

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Hodnocení finančního zdraví vybraného podniku
Evaluation of Financial Health of the Selected Company

Student: Milan Rozbroj

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Hana Štverková, Ph.D., MBA

Ostrava 2016

Zadání bakalářské práce

Student: **Milan Rozbroj**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Téma: Zhodnocení finančního zdraví ve vybraném podniku
Evaluation of Financial Health of the Selected Company
Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metod finanční analýzy
 3. Charakteristika vybraného podniku
 4. Zhodnocení finanční situace podniku
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. vyd. Praha: Ekopress, 2011. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Hana Štverková, Ph.D., MBA**

Datum zadání: 20.11.2015
Datum odevzdání: 06.05.2016


Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh vypracoval samostatně.

V Ostravě dne 6. 5. 2016



Milan Rozbroj

Tímto bych chtěl poděkovat paní Ing. Haně Štverkové, Ph.D., MBA. za odborné a cenné rady, podněty a připomínky poskytnuté při zpracování mé bakalářské práce. Dále bych chtěl poděkovat zástupcům z firmy Varroc Lighting Systems za poskytnutí podkladů o společnosti a to především finančnímu řediteli panu Ing. Miroslavu Murinovi.

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Popis metod finanční analýzy	7
2.1	Charakteristika finanční analýzy	7
2.2	Uživatelé finanční analýzy	8
2.3	Zdroje dat pro finanční analýzu.....	9
2.3.1	Rozvaha	9
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty.....	10
2.3.3	Přehled o peněžních tocích	10
2.3.4	Provázanost základních účetních výkazů	12
2.4	Metody finanční analýzy	12
2.4.1	Horizontální analýza	14
2.4.2	Vertikální analýza	14
2.4.3	Poměrová analýza	14
2.4.4	Analýza soustav ukazatelů.....	22
3	Charakteristika vybraného podniku	26
3.1	Historie společnosti	26
3.2	Současná situace společnosti	26
3.3	Horizontální a vertikální analýza.....	28
3.3.1	Horizontální analýza rozvahy	28
3.3.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	31
3.3.3	Vertikální analýza rozvahy	32
3.3.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	34
4	Zhodnocení finanční situace podniku	37
4.1	Poměrová analýza.....	37
4.1.1	Ukazatele rentability	37
4.1.2	Ukazatele likvidity	39

4.1.3	Ukazatele zadluženosti	41
4.1.4	Ukazatele aktivity	43
4.2	Analýza soustav ukazatelů.....	45
4.2.1	Pyramidový rozklad ROE.....	45
4.2.2	Bankrotní a bonitní modely	46
4.3	Celkové zhodnocení a doporučení.....	48
5	Závěr	52
	Seznam použité literatury	53
	Seznam zkratek.....	54
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	

1 Úvod

V posledních letech narůstá význam automobilového průmyslu a na něho navazujících odvětví. Na stále měnící se situaci na trhu musí reagovat management každého podniku. Aby mohl manažer správně vyhodnotit postavení společnosti v odvětví, musí mít patřičné podklady. A právě finanční analýza je dobrým zdrojem pro zhodnocení finančního zdraví podniku, pomocí kterého může manažer následně reagovat na danou situaci. Autor zvolil podnik zabývající se výrobou světlometů a elektronických řídicích jednotek, který vznikl v roce 2012 v důsledku ukončení akvizice divize světelné techniky korporace Visteon a nově divize začala působit pod značkou Varroc Lighting Systems. Podnik je součástí Moravskoslezského automobilového klastru (MAK).

Cílem práce je zhodnocení finančního zdraví podniku zabývajícího se výrobou světlometů. Důležité je proto zhodnocení finančního zdraví, které by vedlo k možnému zefektivnění systému fungování podniku působícího na trhu teprve tři roky. Pomocí dílčích analýz budou zjištěny oblasti, ve kterých se podnik vymyká optimálnímu odvětví stanovené průmyslem. Následně budou navržena opatření, která by vedla ke zlepšení fungování celého podniku. Hodnocení bude probíhat z dat veřejně dostupných za období 2012 – 2014. Práce bude zpracována do pěti kapitol, z nichž první kapitola představuje úvod a poslední kapitola představuje závěr.

Ve druhé kapitole této práce bude autor charakterizovat finanční analýzu, jednotlivé zdroje potřebné pro analýzu a také zmíní jednotlivé uživatele finanční analýzy. Dále teoreticky vymezí dílčí metody finanční analýzy, které bude následně využívat ke zhodnocení situace v aplikační části této práce.

Třetí část bakalářské práce bude věnována představení analyzované společnosti Varroc Lighting Systems, s.r.o. Společnost bude charakterizována z historického hlediska, následně bude popsána současná situace podniku, vývoj počtu zaměstnanců a také budou zmíněny vize, mise a hodnoty, na které společnost klade důraz. V poslední subkapitole bude věnován prostor vertikální a horizontální analýze společnosti, která bude zaměřena na analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Ve čtvrté kapitole bude provedena analýza společnosti pomocí poměrových ukazatelů, které budou teoreticky vymezeny v druhé části této práce. Následně bude provedena analýza soustav ukazatelů pomocí pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu a dále budou využity vybrané bonitní a bankrotní modely. Závěr této kapitoly bude věnován závěrečnému

zhodnocení a doporučení, které by vedlo k možnému zefektivnění ve společnosti Varroc Lighting Systems, s.r.o.

2 Popis metod finanční analýzy

Tato část bakalářské práce se zaměřuje na charakteristiku finanční analýzy. Dále je v práci věnován prostor pro charakteristiku jednotlivých zdrojů potřebných pro finanční analýzu a souvztažnost mezi nimi. V práci budou také popsáni jednotliví uživatelé analýzy. Podstatná část tohoto bloku bude věnována vybraným metodám finanční analýzy, které budou poté využity při aplikaci a zhodnocení finančního zdraví podniku v praktické části.

2.1 Charakteristika finanční analýzy

Zrod finanční analýzy je zřejmě stejně starý jako vznik peněz. Podle dostupných pramenů jsou kolébkou finanční analýzy Spojené státy americké. Původní analýza sloužila pouze k teoretickým pracím, které neměly s praktickou analýzou, kterou manažeři jednotlivých podniků v dnešní době počítají pomocí různé výpočetní techniky, nic společného. Z počátku vývoje se vyznačovala tím, že zachycovala pouze absolutní změny v účetních výsledcích. Postupem času se ukázalo, že rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou pramenem pro zjišťování kvalitních informací ohledně úvěrové schopnosti podniku. Prvotně šlo jednotlivým podnikům o zachování likvidity a tím i o schopnost přežít (Růčková, 2015).

Finanční analýza slouží k souhrnnému zhodnocení finanční situace společnosti. Je považována za nedílnou součást při finančním řízení a rozhodování, jelikož je úzce spjata s účetnictvím a taktéž působí jako zpětná vazba o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech dospěl. Dále také napomáhá zjistit, zda je podnik dostatečně ziskový, jestli dokáže efektivně zužitkovat svá aktiva, zda je schopen dostat svých závazků, ale také celou řadu dalších významných skutečností (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Podle Dluhošové (2010) lze finanční analýzu chápat jako významnou součást komplexu finančního řízení podniku, kterou je možno rozdělit na tři na sebe navazující fáze: diagnóza základních indikátorů finanční situace, hlubší rozbor příčin daného stavu a identifikace nejdůležitějších nežádoucích faktorů včetně návrhu na zlepšení.

Cílem finanční analýzy podniku podle Sedláčka (2011) je zpravidla:

- zhodnocení vnitřního i vnějšího prostředí podniku,
- analýza silných a slabých stránek podniku,
- srovnání výsledků analýzy v prostoru,
- analýza vztahů mezi jednotlivými ukazateli,
- poskytnutí informací pro rozhodování do budoucnosti.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy jsou důležitými informacemi pro mnoho uživatelů, které je možno rozdělit na dvě skupiny a to na interní a externí uživatele analýzy. Podle výsledků analýzy se následně jednotlivé skupiny uživatelů zaměřují na odlišné ukazatele. Ve schématu 2-1 jsou zachyceni uživatelé finanční analýzy.

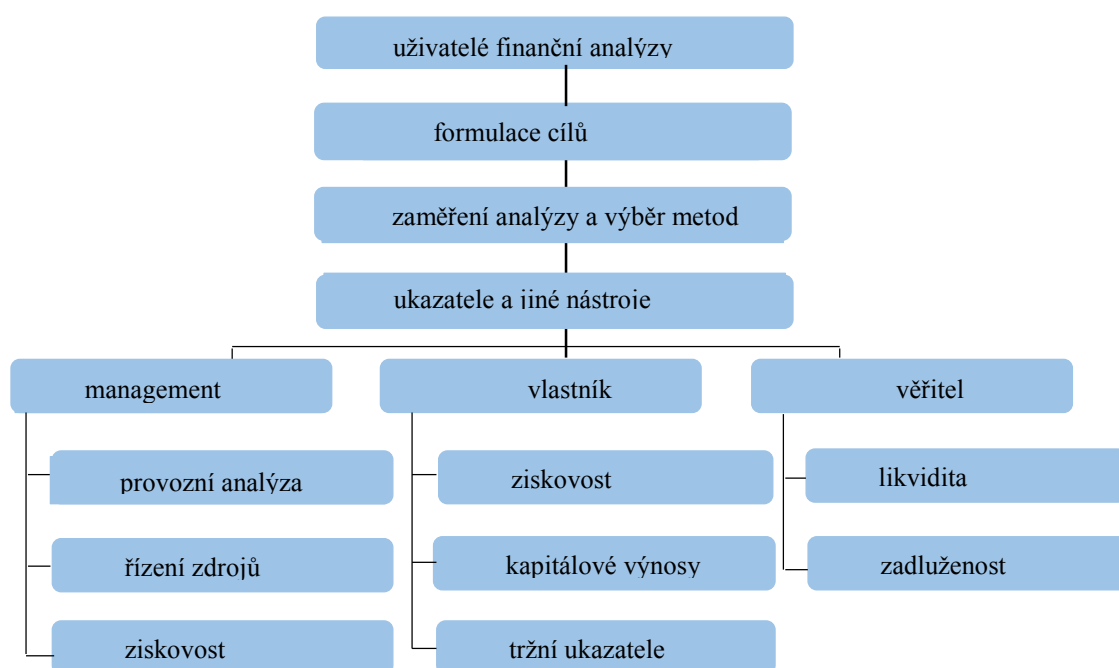
Interní uživatelé

Mezi interní uživatele se řadí manažeři daného podniku, vlastníci, zaměstnanci, odbory a v neposlední řadě také akcionáři. Vlastníci (nebo také investoři) si finanční analýzou posuzují, zda finance, které investovali, jsou patřičně zhodnoceny a náležitě využívány. Jejich snahou je maximalizace tržní hodnoty vlastního kapitálu společnosti (Růčková, 2015).

Externí uživatelé

Do této skupiny uživatelů spadají banky, věřitelé, stát, konkurence a také obchodní partneři. Z hlediska externí skupiny lze nahlížet na analýzu dvojím způsobem. Z pohledu bank (dlouhodobí věřitelé) jsou většinou nejdůležitější oblasti zájmu dlouhodobá likvidita a hodnocení ziskovosti v dlouhodobém časovém intervalu. Na rozdíl od dlouhodobých věřitelů se ti krátkodobí zajímají zejména o strukturu oběžného majetku, která pro ně představuje možné zdroje finančních prostředků. Dále se samozřejmě zajímají o platební schopnost dané společnosti a také o výši krátkodobých závazků (Růčková, 2015).

Schéma 2-1 Uživatelé finanční analýzy



Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové (2015)

2.3 Zdroje dat pro finanční analýzu

V následující části bakalářské práce jsou popsány výchozí a základní zdroje dat potřebných pro finanční analýzu včetně charakteristiky jejich souvztáhnosti. Mezi základní zdroje dat patří:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- přehled o peněžních tocích.

2.3.1 Rozvaha

Podle Dluhošové (2010) je rozvaha základním účetním výkazem, který zachycuje stav majetku podniku (aktiv) na jedné straně a zdrojů jeho krytí (pasiv) na straně druhé. Na rozdíl od jiných účetních výkazů (např. výkaz zisku a ztráty), které zobrazují údaje za určité období (tokové veličiny), zachycuje rozvaha hodnoty k určitému časovému okamžiku (stavové veličiny). Základní bilanční pravidlo rozvahy říká, že se aktiva musí rovnat pasivům.

Základním členěním aktiv, které je možno vidět v tabulce 2-1 se dělí na *aktiva stálá* (dlouhodobá) a *oběžná aktiva* (krátkodobá). Stálá aktiva zahrnují majetkové složky, které dlouhodobě slouží podniku s postupným opotřebením. Na druhé straně aktiva oběžná představují ty části majetku, které jsou spotřebovávány většinou najednou, eventuálně proces jejich přeměny v peníze nepřekračuje dobu jednoho roku. Základním hlediskem pro členění pasiv je vlastnictví zdrojů. Proto se pasiva člení na dvě velké podskupiny a to na vlastní kapitál a cizí zdroje krytí.

Tabulka 2-1 Struktura rozvahy

AKTIVA CELKEM		PASIVA CELKEM	
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Fondy ze zisku
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	Výsledek hospodaření ML
C.	Oběžná aktiva	A. V.	Výsledek hospodaření BÚO
C. I.	Zásoby	B.	Cizí zdroje
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	B. I.	Rezervy
C. III.	Krátkodobé pohledávky	B. II.	Dlouhodobé závazky
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	B. III.	Krátkodobé závazky
D.	Ostatní aktiva	B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
D. I.	Časové rozlišení	C.	Ostatní pasiva
		C. I.	Časové rozlišení

Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošové (2010)

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (VZZ) je účetní výkaz, který slouží ke zjišťování výše a způsobu tvorby výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření (VH) podniku je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013). Podstatu výkazu zisku a ztráty zjednodušeně znázorňuje následující vztah:

$$VH = Výnosy - Náklady \quad (2.1)$$

Náklady lze definovat jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních faktorů. Se vznikem nákladů souvisí úbytek majetku v rozvaze. **Výnosy** můžeme definovat jako peněžní vyjádření výsledků plynoucích z fungování podniku, na které má společnost nárok v důsledku prodeje zboží a služeb (Dluhošová, 2010).

Výsledek hospodaření se posuzuje ve třech oblastech: provozní, finanční a mimořádná. Součtem provozního a finančního výsledku hospodaření sníženého o daň z příjmu z běžné činnosti je vytvořen výsledek hospodaření za běžnou činnost. Při sečtení VH za běžnou činnost a VH za mimořádnou činnost vzniká VH za běžné účetní období. Výsledná hodnota je definována jako čistý zisk (EAT). Při analýze podniku se často využívá i zisk před zdaněním (EBT), případně zisk před úroky a zdaněním (EBIT). Pro lepší srovnání podniků nezávisle na zadlužení, daňovém zatížení a odpisech se využívá zisk před odečtením úroků, odpisů a zdaněním (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

2.3.3 Přehled o peněžních tocích

Výkaz známý také jako cash flow (CF) je možno charakterizovat jako výkaz, který zachycuje pohyb (tok) peněžních prostředků za určité období. Zjednodušeně je možno cash flow popsat jako rozdíl mezi příjmy a výdaji, přičemž je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Výkaz také slouží ke sledování likvidity podniku. Základem výkazu je totiž krátkodobý likvidní majetek v podobě peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů (Vochozka, 2011).

Pro výpočet cash flow existují dvě základní metody. Jedná se o metodu přímou a nepřímou. **Přímá metoda** je založena na základě sledování skutečných plateb. Jednotlivé příjmy a výdaje jsou seskupeny do předem nadefinovaných položek. Největší výhodou této metody je to, že zobrazují hlavní kategorie příjmů a výdajů. Nevýhodou je to, že nejsou patrné zdroje a způsob užití (účel) peněžních prostředků (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Metoda nepřímá, jak uvádí Knápková a kol. (2013) vychází ze zjištěného výsledku hospodaření v účetnictví, který přetransformovává na přehled o peněžních tocích. Při úpravě

je důležité brát na zřetel, že některé příjmy nejsou současně výnosem (např. příjem v podobě úvěru) a naopak. Stejně to platí u výdaje x náklady, kdy se může jednat o výdaj, ale současně se nejedná o náklad (např. nákup dlouhodobého majetku). Způsob výpočtu cash flow nepřímou metodou je znázorněn v následující tabulce:

Tabulka 2-2 Výpočet cash flow nepřímou metodou

Symbol	Položka
EAT	+ Čistý zisk
ODP	+ Odpisy
Δ ZAS	- Změna stavu zásob
Δ POHL	- Změna stavu pohledávek
Δ KZAV	- Změna stavu krátkodobých závazků
CF provozní	= Cash flow z provozní činnosti
Δ DA	- Přírůstek dlouhodobých aktiv
CF investiční	= Cash flow z investiční činnosti
Δ BÚ	+ Změna bankovních úvěrů
Δ NZ	+ Změna nerozděleného zisku minulých let
DIV	- Dividendy
EA	+ Emise akcií
CF finanční	= Cash flow z finanční činnosti
CF celkové	= Cash flow celkem

Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošové (2010)

Schéma 2-2 Vzájemná provázanost účetních výkazů

Cash flow		Rozvaha		Výkaz zisku a ztrát	
Počáteční stav PP	Příjmy	Stálá aktiva	Vlastní kapitál	Náklady	Výnosy
Výdaje		Oběžná aktiva	Cizí kapitál		
	Konečný stav PP	Peněžní prostředky	VH	VH	

Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové (2015)

Cash flow z **provozní činnosti** zobrazuje aktivity, které ovlivňují vytváření čistého zisku. Základem pro provozní činnost je zisk z výrobní a odbytové činnosti podniku. Další položkou jsou odpisy, které jsou charakterizovány jako fiktivní náklady, s kterým není spojen výdaj. Výše CF je také ovlivněna Δ čistého pracovního kapitálu (Dluhošová, 2010). Snaha každého podniku by měla být, aby CF z provozní činnosti dosahoval kladných hodnot.

Cash flow z *investiční činnosti* se zabývá pohybem investičních aktiv. Výše CF je ovlivněna především Δ dlouhodobého majetku (Dluhošová, 2010). V případě, že by tok peněz v této oblasti CF byl kladný, může to znamenat, že společnost získává peněžní prostředky pomocí prodeje dlouhodobého majetku (stroje, budovy), což může být v budoucnu chápáno jako problém.

Pod cash flow z *finanční činnosti* dle Dluhošové (2010) spadají všechny finanční transakce spojené s věřiteli (půjčky, příjem a splátka úvěrů, emise akcií).

2.3.4 Provázanost základních účetních výkazů

Osou základních účetních výkazů, které je možno vidět ve schématu 2.2 je rozvaha, přičemž ostatní výkazy jsou odvozeny. V rámci těchto výkazů probíhají různé transakce. Transakce peněžně účinné, které neovlivňují zisk a jsou součástí přehledu o peněžních tocích a strany aktiv v rozvaze, nefigurují ve výkazu zisku a ztráty. Takzvané transakce ziskové i peněžně účinné probíhají prostřednictvím všech tří výkazů. Transakce neovlivňující zisk ani cash flow probíhají pouze v rozvaze (Růčková, 2015).

Největší důraz je kladen na porovnávání výkazu zisku a ztráty a cash flow, jelikož výše zisku nám neříká, zda máme dostatek peněžních prostředků pro financování podniku.

2.4 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy vznikla celá řada metod hodnocení finančního zdraví firmy, které lze aplikovat. Z metodologického hlediska je důležité, abychom při realizaci finanční analýzy dbali na přiměřenost volby metod. Volba vhodné metody musí být totiž učiněna s ohledem na 3 základní body:

- účelnost,
- nákladnost,
- spolehlivost.

Účelnost je naplněna pokud volba metody odpovídá předem zadanému cíli. Finanční analytici pracují pokaždé na zakázku, a musí si tedy uvědomit, k jakému účelu má výsledná analýza sloužit. Je třeba si pamatovat, že ne pro každou firmu se hodí stejný výčet ukazatelů či jedna konkrétní metoda. Dalším bodem, který je nutno brát v potaz je *nákladnost*. Jelikož analýza vyžaduje potřebný čas a kvalifikovanou práci, což s sebou nese celou řadu nákladů, je důležité si určit přiměřenost nákladů vzhledem k návratnosti. V poslední řadě je podstatné,

aby vstupní informace byly co nejkvalitnější, čímž se docílí **spolehlivější** výsledky plynoucí z analýzy (Růčková, 2015).

Ve většině případů je možno se setkat s následujícím dělením přístupů k finanční analýze. Kovanicová a Kovanic (1995) ve své knize uvádějí členění na analýzu ***fundamentální*** a ***technickou***.

Fundamentální analýza se zaměřuje především na vyhodnocování kvalitativních údajů o společnosti, přičemž základní metodou analýzy je odborný odhad založený na hlubokých empirických i teoretických zkušenostech analytika. Východiskem této analýzy je identifikace prostředí obklopující danou společnost.

Technickou analýzou, jak uvádí Mrkvička a Kolář (2006), se rozumí kvantitativní zpracování ekonomických dat za použití matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod, přičemž výsledky zpracování jsou znovu kvantitativně i kvalitativně vyhodnocovány.

Členění metod finanční analýzy

Dle Dluhošové (2010) jsou metody členěny na ***deterministické*** (elementární) a ***matematicko-statistické***.

Deterministické metody se dále člení:

- horizontální analýza,
- vertikální analýza,
- vertikálně-horizontální analýza,
- poměrová analýza,
- analýza soustav ukazatelů,
- analýza citlivosti.

Matematicko-statistické metody se člení na:

- regresní analýza,
- diskriminační analýza,
- analýza rozptylu,
- testování statistických hypotéz.

Pokud chceme provádět analýzu souhrnného vývoje, analýzu struktury, kombinaci trendů a struktury či analýzu odchylek zvolíme deterministickou analýzu. Matematicko-statistické metody vycházejí zpravidla z informací delších časových řad. Slouží především k posouzení determinantů, faktorů vývoje a k určení kauzálních závislostí a vazeb.

2.4.1 Horizontální analýza

Tato metoda vyjadřuje změny v čase jednotlivých účetních výkazů společnosti. Metoda se nazývá horizontální z toho důvodu, že se jednotlivé položky výkazů porovnávají v čase horizontálně po řádcích. Měření probíhá pozorováním absolutních nebo relativních (procentních) změn. Při výpočtu této metody je nutno mít k dispozici účetní výkazy minimálně za dvě po sobě jdoucí období.

Výpočet absolutní a relativní změny v čase (Dluhošová, 2010):

$$\text{absolutní změna} = B_t - B_{t-1} \quad (2.2)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{B_t - B_{t-1}}{B_{t-1}} \quad (2.3)$$

kde B_t je hodnota ukazatele, t je běžný rok a $t-1$ je rok předcházející.

Při hodnocení výsledků horizontální analýzy je potřeba mít na paměti a brát v úvahu změny a vývoj specifických ekonomických podmínek prostředí jako jsou změny v daňové soustavě, mezinárodní vlivy nebo změny na kapitálovém trhu (Dluhošová, 2010).

2.4.2 Vertikální analýza

Metoda podle Mrkvičky a Koláře (2006) spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazu jako procentního podílu k jedné, námi zvolené základně. Tato analýza je někdy také nazývaná jako procentní nebo strukturální. Například při aplikaci vertikální analýzy u rozvahy považujeme za základnu k jednotlivým položkám aktiva celkem (pasiva). Obecný vzorec pro výpočet vypadá následovně:

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \quad (2.4)$$

kde P_i je definovaný vztah, B_i je jednotlivá položka účetního výkazu a $\sum B_i$ je základna.

Důležitým krokem je výsledky správně interpretovat. V případě, že máme k dispozici informace společnosti za více let, můžeme vertikální analýzu využít k identifikaci trendů v časovém horizontě a případně výsledky mezipodnikově porovnávat.

2.4.3 Poměrová analýza

Poměrové ukazatele představují jednu z nejčastěji využívaných metod finanční analýzy. Na rozdíl od vertikální a horizontální analýzy, které sledují vývoj pouze jedné veličiny, poměrová analýza dává do poměru jednotlivé položky vzájemně mezi sebou. Nevýhodou poměrových ukazatelů je jejich nízká schopnost vyjádřit jevy (Kislingerová, Hnilica, 2008).

Jelikož není možné, aby nám jeden ukazatel stačil k vyhodnocení situace podniku, tak se poměrové ukazatele dělí do několika skupin. Mezi nejpoužívanější patří ukazatelé rentability, zadluženosti, likvidity, aktivity a kapitálového trhu.

2.4.3.1 Ukazatele rentability (*Výnosnosti*)

V anglickém jazyce se tato skupina ukazatelů nazývá „profitability indicators“. Jak už sám název napovídá, tato skupina ukazatelů poměřuje dosažený zisk ke zkoumané hodnotě. Snaží se zjistit, jaký zisk zkoumaná veličina generuje (Vochozka, 2011).

Data pro danou skupinu ukazatelů se nejčastěji nachází ve výkazu zisku a ztráty a v rozvaze. Jedná se o ukazatele, které budou nejvíce zajímat akcionáře a potenciální investory. V časové řadě by měly mít ukazatele rentability rostoucí tendenci. Pro rentabilní skupinu poměrových uživatelů byly použity vzorce od Vochozky (2011).

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (*ROA – Return on assets*)

Jedná se o klíčový vzorec, který vyjadřuje celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na to, z jakých zdrojů byly podnikatelské činnosti financovány.

Obecný vzorec pro výpočet ROA:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (2.5)$$

Zisk před odečtením úroků a daní se využívá pro výpočet některých ukazatelů rentability, jelikož vývoj ukazatele EBIT není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (*ROCE – return on capital employed*)

Další z řady ukazatelů rentability nám dokáže odpovědět, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním dosáhl podnik z jedné koruny investované věřiteli a akcionáři. Nebo dle Růčkové (2015) lze také tento vzorec definovat jako ukazatel, který vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovanými jak vlastním, tak i cizím dlouhodobým kapitálem. Jedná se o ukazatel, který se hojně používá pro mezipodnikové srovnávání. Ukazatel je možné vypočítat následujícím vzorem:

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK+rezervy+dlouhodobé závazky+dlouhodobé bankovní úvěry} \quad (2.6)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (*ROE – return on equity*)

Tento ukazatel vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů. Na rozdíl od předchozích poměrových ukazatelů se v případě tohoto ukazatele do čitatele nedosadí EBIT nýbrž EAT

(čistý zisk po zdanění). Vzorec udává, kolik korun čistého zisku se vytvoří na jednu korunu kapitálu investovanou akcionářem. Výsledky ukazatele jsou důležité především pro vlastníky a akcionáře společnosti.

Základní vzorec pro výpočet rentability vlastního kapitálu:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.7)$$

Ukazatel ROE je často spojován s výrazem „Du Pontův rozklad“, který bude zmíněn v další části této bakalářské práce.

Rentabilita tržeb (*ROS – return on sales*)

Poslední ukazatel rentability, o kterém bude v bakalářské práci zmínka, je zaměřen na tržby. Vzorec vyjadřuje, kolik korun zisku se v podniku vytvoří za pomoci jedné koruny tržeb. Hojně se tento vzorec využívá pro mezipodnikové porovnávání. Tomuto ukazateli, jak tvrdí Knápková, Pavelková a Šteker (2013), se občas také říká ziskové rozpětí a slouží k vyjádření ziskové marže. Pro daný ukazatel existuje několik různých modifikací, kdy se v čitateli může vyskytovat jak EAT, tak i například EBT či EBIT. Obecný vzorec pro výpočet rentability tržeb: $ROS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$ (2.8)

2.4.3.2 Ukazatele likvidity

Jak už bylo v předcházející části práce zmíněno, pro vyhodnocení situace podniku nestačí pouze jedna skupina poměrových ukazatelů (výnosnost), ale musí se také sledovat například právě likvidita – schopnost podniku splácet své závazky včas a v dané výši. Likvidita je tedy velice důležitá, neboť jen dostatečně likvidní společnost je schopna dostat svým závazkům.

Při zhodnocení likvidity je potřebné zaujmout postoj vzhledem k různým cílovým skupinám. Jednotlivé skupiny uživatelů budou totiž preferovat jinou úroveň likvidity. Pro management může nízká úroveň likvidity představovat ztrátu kontroly nad společností, snížení ziskovosti nebo ztrátu kapitálových investic, kdežto vlastníci budou preferovat nižší hodnotu likvidity, neboť krátkodobý majetek představuje neefektivní vázanost finančních prostředků, což může snižovat ROE. Veškeré vzorce použité při popisu likvidity jsou převzaty z knihy Dluhošové (2010).

Likvidita se nejčastěji dělí na tři základní ukazatele:

- běžná likvidita,
- pohotová likvidita,
- okamžitá likvidita.

Běžná likvidita (*CURA - current ratio*)

Též známá jako likvidita 3. stupně v sobě zahrnuje veškerý oběžný majetek, což bývá nevýhodou, jelikož není zřejmá struktura oběžného majetku. Hodnota běžné likvidity by se měla pohybovat mezi 1,5 – 2,5. Tato hodnota vyjadřuje, kolikrát by byla společnost schopna uspokojit své krátkodobé věřitele, kdyby proměnila veškerý oběžný majetek v hotovost. Nejčastěji se tento ukazatel používá při srovnávání podniku s průměrem v daném odvětví.

Vzorec pro výpočet běžné likvidity:

$$CURA = \frac{OA}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.9)$$

Pohotová likvidita (*QUIRA – quick ratio*)

Jedná se o likviditu 2. stupně, která ve svém výpočtu nezahrnuje oběžná aktiva jako celek (jak tomu bylo u běžné likvidity), ale zahrnuje pouze pohotové prostředky – oběžná aktiva očištěna o zásoby. Vhodné je také čitatel ukazatele opravit o pohledávky po splatnosti, které považujeme za „nedobytné“.

$$QUIRA = \frac{OA - \text{zásoby} - \text{nedobytné pohledávky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.10)$$

Doporučená hranice tohoto ukazatele by se měla pohybovat v intervalu od 1 – 1,5.

Okamžitá likvidita (*CPR – cash ratio*)

Posledním ukazatelem z oblasti likvidity je okamžitá likvidita neboli likvidita 1. stupně a představuje tu nejužší likviditu, neboť ve svém výpočtu zahrnuje pouze ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Mezi nejlikvidnější položky tedy pohotové platební prostředky se řadí suma peněz na bankovním účtu, v pokladně, ale i volně obchodovatelné cenné papíry (peněžní ekvivalenty).

$$CPR = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.11)$$

Doporučená hranice tohoto ukazatele se v jednotlivých literaturách různí. Například Růčková (2015) ve svojí knize uvádí doporučovanou hodnotu v rozmezí 0,9 – 1,1. Kdežto Ministerstvo průmyslu a obchodu uvádí hranici pouze 0,2, která je zároveň vnímaná jako kritická hranice likvidity.

Čistý pracovní kapitál (*net working capital*)

Představuje tu část oběžného majetku, která se během roku přemění v pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků může být využita k uskutečnění podnikových záměrů (Dluhošová, 2010). ČPK má jednoznačný vliv na likviditu. Pokud totiž budeme vytvářet ČPK podnik bude likvidní, v opačném případě bude podnik likviditu ztrácet.

Doporučená hranice ČPK je individuální, jelikož vlastníci preferují krytí krátkodobého oběžného majetku dlouhodobými zdroji, což se nazývá *překapitalizování* podniku. Naopak management podniku preferuje riskantnější, ale zato levnější způsob financování podniku – *podkapitalizování*. ČPK je podle Dluhošové (2010) možno vypočítat dvojím způsobem:

$$\text{ČPK} = OA - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.12)$$

$$\text{ČPK} = \text{Dlouhodobé zdroje krytí} - \text{stálá aktiva} \quad (2.13)$$

2.4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Pojem zadluženost říká, že podnik využívá k financování svých aktivit kromě vlastního kapitálu také cizí kapitál. Vlastní kapitál podnik získává v podobě nerozděleného zisku, fondů tvořených ze zisků nebo za pomoci emisí akcií. Cizí zdroje jsou získávány od věřitelů nejčastěji v podobě bankovních úvěrů.

Využití určitého množství cizích zdrojů (dluhů) je pro všechny firmy přínosem, jelikož financování podniku pouze pomocí vlastního kapitálu snižuje výnosnost vloženého kapitálu. Naopak příliš zadlužený podnik také ztrácí na své výnosnosti v důsledku zvyšování rizika a tím i nákladů na cizí kapitál ze strany věřitelů. Proto je důležité, aby společnosti využívali správné skladby při financování podniku. Literatury se v problematice optimální zadluženosti podniku liší, ale například Valach (2011) ve své knize uvádí optimální zadluženost v rozmezí 30-70 %.

Podíl vlastního kapitálu na aktivech (*equity ratio*)

Jeden z nejdůležitějších ukazatelů v oblasti zadluženosti, který vyjadřuje do jaké výše je schopen podnik krýt svůj majetek vlastním kapitálem. Někdy se tomuto ukazateli také říká

ukazatel finanční samostatnosti. Trend pro tento ukazatel by neměl mít klesající tendenci, ale ani naopak by neměl být neúměrně vysoký, protože to může snižovat výnosnost kapitálu.

$$\text{Finanční samostatnost} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (2.14)$$

Ukazatel věřitelského rizika (*debt ratio*)

Ukazatel, který vyjadřuje celkovou zadluženost podniku. Význam má především pro dlouhodobé věřitele, neboť se zvyšováním zadluženosti podniku roste riziko věřitelů.

V delším časovém období by měl mít ukazatel klesající tendenci, ale jak už bylo zmíněno, příliš nízká zadluženost může vést k snižování výnosnosti vložených prostředků.

$$\text{Věřitelské riziko} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.15)$$

Finanční páka (*financial leverage*)

V některých literaturách označována také jako **majetkový koeficient** (*equity multiplier*). Tento ukazatel, jak je možno vidět ve vzorci 2.16, dává do poměru celková aktiva k vlastnímu kapitálu. Doporučená hodnota se může výrazně lišit, neboť záleží na mnoha faktorech. Ve zdravém funkčním podniku může její růst vést k zvyšování celkové rentability a tím i tržní hodnoty firmy. Vzorec pro výpočet finanční páky:

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.16)$$

Finanční páka působí pozitivně, pouze pokud platí následující závislost:

$$ROE > ROA (1 - t) \quad (2.17)$$

kde t vyjadřuje sazbu daně z příjmu.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu (*debt/equity ratio*)

Ukazatel dává do poměru cizí zdroje s vlastním kapitálem. U stabilních společností by se podle Dluhošové (2010) měla hodnota zadluženosti VK pohybovat v rozmezí 80-120%.

$$\text{Zadluženost vlastního kapitálu} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (2.18)$$

Úrokové krytí

Daný ukazatel udává, kolikrát zisk převyšuje nákladové úroky. Úrokové krytí ukazuje, jak velký je „bezpečnostní polštář“ pro věřitele. Hodnota musí dosahovat alespoň 100%,

aby byl podnik schopen zaplatit veškeré úroky. Doporučená hodnota bývá někde okolo trojnásobku a to z důvodu, že je nutné počítat s potřebou uspokojit akcionáře.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (2.19)$$

Úrokové zatížení

Podobně jako předchozí ukazatel se soustředí na hodnotu úroků, ale s tím rozdílem, že tentokrát ukazatel vyjadřuje, jaké množství zisku odčerpají nákladové úroky. Proto je také doporučovaná hodnota co nejnižší.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{nákladové úroky}}{EBIT} \quad (2.20)$$

2.4.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele spadající do této skupiny se snaží změřit, jakým způsobem využívá management společnosti aktiva. V důsledku toho, že se aktiva člení na několik úrovní, tak i ukazatele aktivity mohou být počítány na různých úrovních (např. oběžných aktiv, celkových aktiv). Jak uvádí ve své knize Kislingerová a Hnilica (2008), tak jsou pro každé odvětví typické jiné hodnoty, a proto především u této skupiny poměrových ukazatelů platí, že je nutné porovnávat jejich stav či trend vždy a jen v odvětví, ve kterém daná společnost působí. Následující skupina vzorců je převzata z knihy Růčkové (2015).

Rychlost obratu aktiv

Všeobecně platí, že čím větší hodnotu nám ukazatel zobrazí, tím lépe. Doporučovaná minimální hranice tohoto ukazatele je 1. Nižší hodnoty daného ukazatele představují neúměrnou majetkovou vybavenost podniku a jeho neefektivní využití (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013). Obecný vzorec pro výpočet rychlosti obratu aktiv:

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.21)$$

Co se týče rychlosti obratu leckdy nazývané obrátkou, existuje mnoho různých variant, které se dají v praxi využít. Například obrátka dlouhodobého majetku, který se na rozdíl od předchozího vzorce omezuje pouze na posouzení využití investičního majetku. Musí se také brát v potaz, že tyto ukazatele ovlivňuje míra odepsanosti majetku. To znamená, že v případě větší míry odepsanosti majetku (za předpokladu stejné výše tržeb) bude výsledek ukazatele příznivější.

Doba obratu aktiv

Jak lze z názvu odvodit, ukazatel znázorňuje dobu, za jakou dojde k obratu celkových aktiv ve vztahu k tržbám. Doporučená je co nejnižší hodnota ukazatele. Výsledná hodnota je vyjadřována ve dnech.

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{aktiva \cdot 360}{tržby} \quad (2.22)$$

Doba obratu zásob

Jedna z alternativ obecného vzorce pro dobu obratu. Ukazatel udává, po jak dlouhou dobu je majetek vázán ve formě zásob. Obdobně jako u předcházejícího ukazatele platí co nejnižší doporučená hodnota.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby \cdot 360}{tržby} \quad (2.23)$$

Doba obratu pohledávek

Další z možných způsobů, jak počítat dobu obratu je v podobě pohledávek. Tento ukazatel vypovídá o tom, jak dlouho je majetek společnosti vázán ve formě pohledávek – doba za kterou jsou pohledávky uhrazeny.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky \cdot 360}{tržby} \quad (2.24)$$

Doba obratu závazků

V tomto případě se do poměru dávají závazky k tržbám (vzorec 2.25). Daný ukazatel udává, jak rychle jsou v průměru spláceny závazky společnosti. Obecně platí, že by doba obratu závazků měla být v každé firmě delší, nežli doba obratu pohledávek. Tato skutečnost se nazývá solventnost.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{závazky \cdot 360}{tržby} \quad (2.25)$$

2.4.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

Ukazatele kapitálového trhu se od předchozích skupin ukazatelů liší v tom, že pracují s tržními hodnotami. Následující ukazatele nebudou v bakalářské práci dále rozváděny, protože své využití naleznou pouze u firem, které mají jako právní formu zvolenou akciovou společnost. V případě společnosti, která bude v aplikační části této bakalářské práce analyzována, se jedná o právní formu spol. s ručením omezeným.

2.4.4 Analýza soustav ukazatelů

Lze říci, že rostoucí množství ukazatelů umožňuje detailnější vyobrazení situace v podniku. Může také dojít k tomu, že příliš velký počet ukazatelů stíží orientaci a tím může docházet ke zkreslování pohledu na podnik. A právě proto se vytvářejí soustavy ukazatelů, které slouží k posouzení celkové situace podniku. Při jejich správném posouzení může analytik obdržet detailnější informace o podniku. Podle Růčkové (2015) se soustavy ukazatelů dělí na dvě následující skupiny:

- Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů – jejich podstatou je stále podrobnější rozklad ukazatele, představující vrchol pyramidy (*pyramidové soustavy*).
- Účelově vybrané skupiny ukazatelů - jejich úkolem je predikce budoucího vývoje firmy na základě jednočíslné charakteristiky.

2.4.4.1 Pyramidové soustavy ukazatelů

První z výše zmiňovaných skupin ukazatelů jsou pyramidové soustavy. Pyramidové soustavy ukazatelů rozkládají pomocí aditivní nebo multiplikativní metody vrcholový ukazatel. Cílem této soustavy ukazatelů je na jedné straně popsání vzájemné závislosti jednotlivých poměrových ukazatelů a na straně druhé jde o popsání složitých vnitřních vazeb v rámci celé pyramidy.

Mezi nejznámější „pyramidu“ v oblasti soustav ukazatelů patří rozklad ukazatele rentability ROE. Tento pyramidový rozklad byl poprvé použit v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs – odtud pochází název Du Pontův rozklad.

Pyramidový rozklad ukazatele ROE (*Du Pontův rozklad*)

Jak již bylo zmíněno, ukazatel ROE je ze všech pyramidových soustav ukazatelů ten nejznámější a nejvíce používaný při analýze podniku. Ukazatel je dekomponován na tři části – daňové břemeno, rentabilita aktiv a složená finanční páka (Kislingerová, Hnilica, 2008).

Daňové břemeno znázorňuje, jak vysokou část zisku před zdaněním odčerpají právě daně, tedy kolik zisku firmě zůstane po jejich zaplacení. **Rentabilita aktiv** se dále rozkládá na obrát aktiv a ziskovou marži. Co se týče **složené finanční páky**, tak ta se dále rozkládá na úrokové břemeno a na klasickou finanční páku, o které se psalo již dříve v kapitole poměrových ukazatelů. Čím větší hodnota obou ukazatelů nastane, tím větší je i hodnota

složené finanční páky, která „zvedá“ rentabilitu vlastního kapitálu – ROE (Kislingerová, Hnilica, 2008). Vzorec pro výpočet Du Pontova rozkladu (Dluhošová, 2010):

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kap.}} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK} \quad (2.26)$$

Na vývoj ukazatele ROE působí, jak velkou část zisku odčerpají daňové odvody $\frac{EAT}{EBT}$, dále splátka úrokového břemene $\frac{EBT}{EBIT}$, rentabilita tržeb $\frac{EBIT}{T}$, obrátka aktiv $\frac{T}{A}$ a v neposlední řadě také finanční páka $\frac{A}{VK}$.

2.4.4.2 Predikční modely (*bankrotní a bonitní*)

Predikční modely, které odhadují budoucí situaci firmy pouze podle jediného čísla, se dále dělí na modely **bankrotní a bonitní**. Modely vznikly z toho důvodu, aby mohly podniky včasné identifikovat příčiny nestabilního podniku, které by mohly naznačovat bankrot podniku. Bankrotní modely se snaží odpovídat na otázku, zda má podnik do budoucna pozitivní vyhlídky, nebo jestli má naopak tendenci bankrotu. Mezi nejznámější bankrotní modely patří:

- Altmanovo Z-skóre,
- Tafflerův model,
- Beaverův model.

Jak píše ve své knize Dluhošová (2010), bonitní modely se snaží stanovit bonitu vybraného podniku a případně ho zařadit z finančního hlediska při mezipodnikovém srovnání. Na rozdíl od bankrotních modelů, které hodnotí možnosti úpadku, bonitní (*ratingové*) modely hodnotí možnost zhoršení finanční situace podniku. Patří zde například:

- Tamarho model,
- Kralický Quick-test.

Altmanův model (*Altmanovo Z-skóre*)

První z řady bankrotních modelů je Altmanův index finančního zdraví podniku. V českém prostředí je tento model mimořádně oblíbený pravděpodobně z důvodu jednoduchosti výpočtu. Jak už název napovídá, za zrodem Altmanova modelu byl pan Altman, který se snažil odlišit firmy bankrotující od firem, které měly riziko bankrotu minimální. Altman použil k předpovědi podnikatelského rizika diskriminační metodu a na základě této metody určil váhy jednotlivých poměrových ukazatelů, které se v tomto modelu vyskytují.

Výpočet Altmanova Z- skóre pro podniky, které nemají akcie kotované na kapitálovém trhu dle Dluhošové (2010):

$$Z = 0,717 x_1 + 0,847 x_2 + 3,107 x_3 + 0,420 x_4 + 0,998 x_5 \quad (2.27)$$

$$\text{kde } x_1 = \frac{\text{ČPK}}{A}, x_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{A}, x_3 = \frac{EBIT}{A}, x_4 = \frac{\text{účetní hodnota VK}}{\text{dluhy}}, x_5 = \frac{T}{A}$$

Tabulka 2-3 Interpretace výsledků Altmanova modelu

Výsledek	Hodnocení
$Z < 1,2$	u podniku je velmi pravděpodobný bankrot
$1,2 > Z > 2,9$	pásmo „šedé zóny“ nevyhraněných výsledků
$2,9 < Z$	podnik se nachází v příznivé situaci

Zdroj: Vlastní zpracování dle Sedláčka (2011)

Podle Růčkové (2015), lze tento model v českém prostředí použít pouze u středních a velkých firem, jelikož malé firmy neposkytují dostatek informací k provedení této analýzy.

Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest (*rychlý test*) vytvořil v roce 1990 Peter Kralicek. Test se skládá ze soustavy čtyř rovnic, na jejichž základě se vyhodnocuje situace podniku. Dvě rovnice hodnotí finanční stabilitu firmy a další dvě hodnotí výnosovou situaci firmy. Jednotlivé rovnice rychlého testu podle Dluhošové (2010):

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (2.28)$$

$$R2 = \frac{\text{dluhy-peněžní prostředky}}{\text{provozní CF}} \quad (2.29)$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva}} \quad (2.30)$$

$$R4 = \frac{\text{provozní CF}}{\text{provozní výnosy}} \quad (2.31)$$

Bonita firmy se posléze stanoví tak, že se k výsledkům jednotlivých rovnic dosadí bodové ohodnocení z tabulky 2-5. Následně se aritmetickým průměrem vypočítají rovnice R1 a R2 (hodnocení finanční stability), poté se stejným způsobem dopočítají rovnice R3 a R4 (hodnocení výnosové situace) a jako poslední krok se vytvoří aritmetický průměr ze dvou předešlých výsledků – finanční stability a výnosové situace.

Tabulka 2-4 Bodové ohodnocení Kralickova Quicktestu

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0-0,1	0,1-0,2	0,2-0,3	> 0,3
R2	> 30	12-30	5-12	3-5	< 3
R3	< 0	0-0,08	0,08-0,12	0,12-0,15	> 0,15
R4	< 0	0-0,05	0,05-0,08	0,08-0,1	> 0,1

Zdroj: Vlastní zpracování dle Dluhošové (2010)

Tabulka 2-5 Výsledek Quick-testu

Výsledek	Hodnocení
4 body	velmi bonitní podnik
3 body	dobrý podnik
2 body	průměrně bonitní podnik
1 bod	špatný podnik
0 bodů	velmi ohrožený podnik

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kislingerové (2008)

Shrnutí teoretické části

V teoretické části bakalářské práce autor popsal význam finanční analýzy pro podnik. Následně nadefinoval zdroje potřebné pro provedení finanční analýzy a uživatele, pro které je analýza důležitá. Nakonec vymezil jednotlivé skupiny ukazatelů, které jsou běžně využívány k hodnocení finančního zdraví podniku, a které bude autor využívat v aplikační části své práce.

3 Charakteristika vybraného podniku

Následující kapitola bakalářské práce bude věnována představení společnosti Varroc Lighting Systems, s.r.o. Prostor bude věnován charakteristice podniku a jeho historii, vývoji počtu zaměstnanců, ale také misím, vizím a hodnotám, na které společnost klade důraz. Následně bude kapitola obohacena o aplikaci vertikální a horizontální analýzy. Zdrojem dat pro dané výpočty bude rozvaha a výkaz zisku a ztráty firmy Varroc Lighting Systems, s.r.o.

3.1 Historie společnosti

Historie společnosti sahá až do 19. století, přesněji do roku 1879, kdy Josef Rotter z malé dílny vybudoval továrnu s názvem Joro. Továrna vyráběla světelné systémy pro automobilový průmysl. Do podvědomí širší veřejnosti se firma dostala svým názvem národní podnik Autopal. V té době šlo o jeden z největších podniků v České republice.

V roce 1993 Autopal získal vlastník světového významu Ford Motor Co. ACD. V tomto období společnost zažívala významný rozmach díky investování velkého obnosu do inovací v oblasti výrobních technologií, výzkumu a vývoje. Od roku 2000 následovala éra pod značkou Visteon (Varroc Lighting Systems, 2016).

3.2 Současná situace společnosti

Dnešní podobu firmy Varroc Lighting Systems, s.r.o. lze na trhu vyhledat od roku 2012. V současné době společnost figuruje jako přední hráč na trhu světelné techniky v automobilovém průmyslu a reprezentuje celosvětově skupinu Varroc Group jako globální centrum excelence. S více než 2 300 zaměstnanci patří společnost mezi významné zaměstnavatele v Moravskoslezském kraji i celé České republice. Strategie společnosti celosvětově počítá se silnými inženýringovými týmy. Právě na nich staví posilování svých pozic na globálním trhu. (Varroc Lighting Systems, 2016).

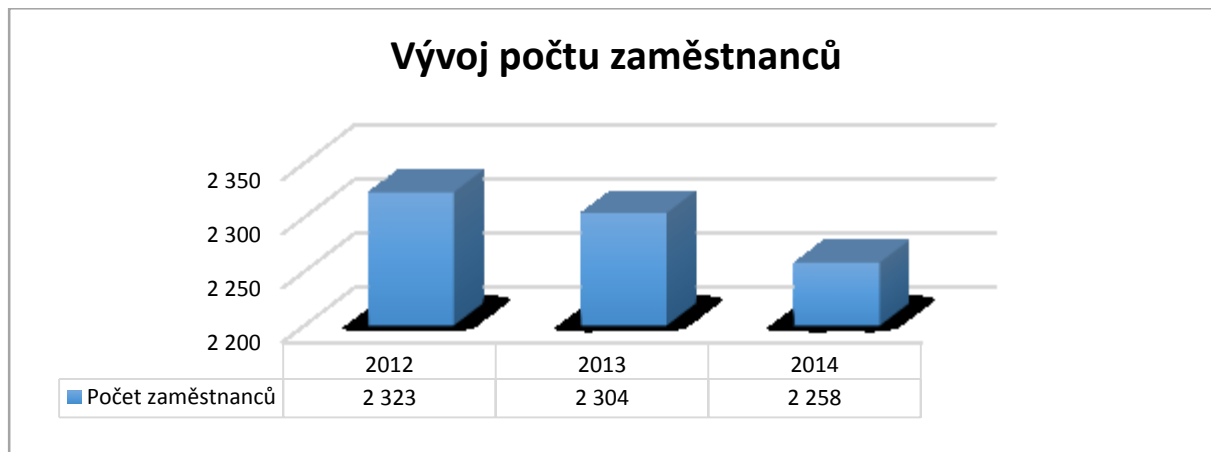
Předmět podnikání a vývoj počtu zaměstnanců

Hlavním předmětem podnikání Společnosti je výroba, prodej a opravy příslušenství a součástí motorových vozidel a strojů. Dle OECD (2000) se společnost Varroc Lighting Systems, s.r.o. řadí počtem zaměstnanců i výší aktiv mezi velké podniky.

V následujícím grafu 3-1 je zachycen vývoj počtu zaměstnanců v podniku Varroc Lighting Systems, s.r.o. V grafu lze spatřit trend neustálého snižování stavu zaměstnanců v letech 2012 – 2014. Zajímavostí je fakt, že se v tomto období zvyšovala výkonová spotřeba

firmy – vyrobilo se větší množství výrobků. Tento jev naznačuje, že se podniku v tomto období podařilo zefektivnit výrobu.

Graf 3-1 Vývoj počtu zaměstnanců společnosti Varroc Lighting Systems, s.r.o. za období 2012-2014



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Vize, mise a hodnoty společnosti

Vízi podniku je stát se jedním ze tří největších světových dodavatelů automobilového osvětlení, a navíc podporovat své zaměstnance, aby navrhovali a vyvíjeli nejmodernější technologie, které přináší vyšší přidanou hodnotu.

Mezi hlavní **mise** patří navrhování a vyvíjení technologie, které produkují vysoce kvalitní výrobky přinášející maximální hodnotu pro zákazníka. Dále se firma snaží odlišit od konkurence za pomoci bezkonkurenčně nejlepších služeb pro zákazníky (Varroc Lighting Systems, 2016).

Poslední a neméně důležitou misí firmy je prosazovat dokonalost ve výrobě, která klade důraz na firemní kulturu aktivně zapojených a odpovědných zaměstnanců s většími pravomocemi.

Hodnoty, na které podnik klade důraz:

- upřímnost – jednat a dělat věci od srdce,
- pokora – s každým dobře vycházet,
- integrita – dělat věci, které jsou správné,
- vášeň – navzdory všem překážkám se nevzdávat,
- sebekázeň – umět věci realizovat.

3.3 Horizontální a vertikální analýza

V poslední části 3. kapitoly bude provedena a následně zhodnocena horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty a rozvahy společnosti Varroc Lighting Systems, s.r.o. V teoretické části byl věnován prostor této problematice v subkapitole 2.4.1 pro horizontální analýzu a v subkapitole 2.4.2 pro analýzu vertikální. V důsledku toho, že byla firma založena v roce 2012, bude analýza provedena za leta 2012-2014.

3.3.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza rozvahy poukazuje na změny dílčích položek majetku a zdrojů jejich krytí v čase. Následující subkapitola zobrazuje výsledky horizontální analýzy v absolutních i relativních jednotkách.

Horizontální analýza aktiv

Tabulka 3-1 Vývoj celkových aktiv v letech 2012-2014 v tis. (Kč)

Výše dílčích položek aktiv			
	2012	2013	2014
Celková aktiva	4 387 370	4 592 846	5 560 600
Dlouhodobý majetek	1 463 130	1 361 582	1 620 958
Oběžná aktiva	2 620 201	2 944 194	3 574 589
Časové rozlišení	304 039	287 070	365 053
Absolutní změna (Kč)			
	2012	2013	2014
Celková aktiva		205 476	967 754
Dlouhodobý majetek		-101 548	259 376
Oběžná aktiva		323 993	630 395
Časové rozlišení		-16 969	77 983
Relativní změna (%)			
	2012	2013	2014
Celková aktiva		4,68%	21,07%
Dlouhodobý majetek		-6,94%	19,05%
Oběžná aktiva		12,37%	21,41%
Časové rozlišení		-5,58%	27,17%

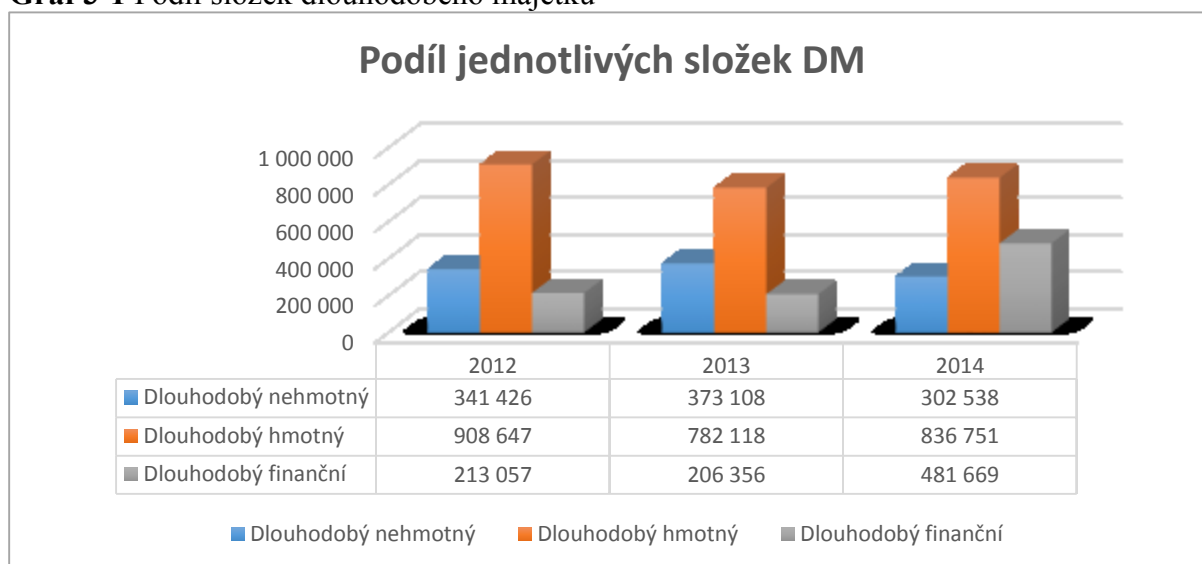
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Z tabulky 3-1 je patrný neustálý meziroční růst celkových aktiv. V průběhu jednotlivých let, se ale mění podíl jednotlivých dílčích položek aktiv. Zatímco položka oběžných aktiv v jednotlivých letech roste, dlouhodobý majetek zaznamenal v roce 2013 pokles o -6,94 % a časové rozlišení kleslo o -5,58 %.

Růst oběžných aktiv je ovlivněn především přírůstkem peněžních prostředků na bankovním účtu během roku 2013. Naopak v dalším roce došlo k vysokému přírůstku zásob

- zboží. Z grafu 3-1 lze zjistit, že i když dlouhodobý nehmotný majetek¹ v roce 2013 oproti roku 2012 vzrostl, došlo k celkovému poklesu dlouhodobého majetku. Důvodem tohoto poklesu je dlouhodobý majetek hmotný. Především vyřazení majetku mělo za následek pokles celkového DHM. Nárůst dlouhodobého finančního majetku v roce 2014 o 133 % má za následek položka - zápůjčky a úvěry.

Graf 3-1 Podíl složek dlouhodobého majetku



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 3-2 zobrazuje podíl jednotlivých složek dlouhodobého majetku. Z grafu je patrné, že dochází k určitému kolísání jednotlivých složek DM za období 2012-2014. Podíly jednotlivých složek aktiv k celku budou blíže popsány ve vertikální analýze.

Horizontální analýza pasiv

Tabulka 3-2 Vývoj celkových pasiv v letech 2012-2014 v tis. (Kč)

Výše dílčích položek pasiv			
	2012	2013	2014
Celková pasiva	4 387 370	4 592 846	5 560 600
Vlastní kapitál	1 108 704	1 441 350	2 173 246
Cizí kapitál	3 180 598	3 129 387	2 833 422
Časové rozlišení	98 068	22 109	553 932
Absolutní změna (Kč)			
	2012	2013	2014
Celková pasiva		205 476	967 754
Vlastní kapitál		332 646	731 896
Cizí kapitál		-51 211	-295 965
Časové rozlišení		-75 959	531 823

¹ Růst nehmotného majetku byl ovlivněn implementací softwaru SAP

Relativní změna (%)			
	2012	2013	2014
Celková pasiva		4,68%	21,07%
Vlastní kapitál		30,00%	50,78%
Cizí kapitál		-1,61%	-9,46%
Časové rozlišení		-77,46%	2405,46%

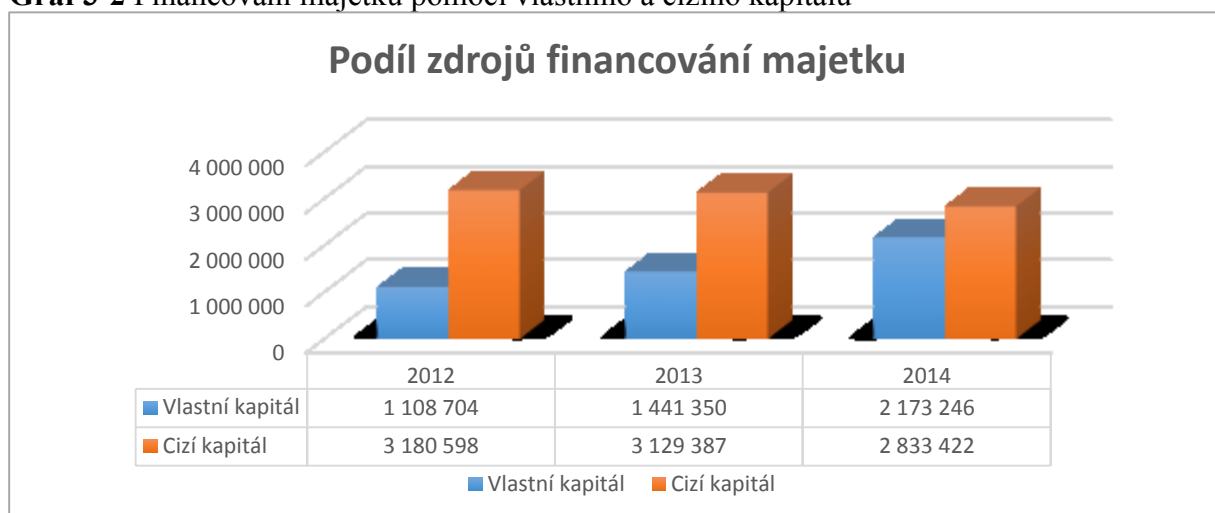
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Vývoj vlastního kapitálu má mezi roky 2012-2014 rostoucí trend. Naopak hodnota cizích zdrojů podniku má sestupnou tendenci. Mezi hlavní faktory ovlivňující rostoucí trend vlastního kapitálu patří především zisk společnosti, který se promítl v rozvaze v podobě vytváření rezervních a kapitálových fondů společnosti a v neposlední řadě ve formě nerozděleného zisku.

Společnost Varroc Lighting Systems, s.r.o. každým rokem snižuje své krátkodobé i dlouhodobé závazky, čímž je ovlivněn celkový pokles cizích zdrojů financování. Důvodem jejich snižování je každoroční splácení úvěrů, ale také například snížením dohadných účtů pasivních (nesplacené faktury) mezi lety 2012-2013 nebo snížením závazků z obchodních vztahů mezi lety 2013-2014.

Meziroční změna položky časového rozlišení v tabulce 3-2 o více než 2405 % vyvolává značný zájem. Důvodem takto enormního nárůstu jsou výnosy příštích období. Na této položce společnost účtuje o výnosech příštích období z titulu nástrojů hrazených zákazníky společnosti a engineeringu.

Graf 3-2 Financování majetku pomocí vlastního a cizího kapitálu



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 3-3 poukazuje na jednotlivé zdroje financování, za pomoci kterých je kryt majetek společnosti. Při současném stálém růstu vlastního kapitálu ve všech sledovaných obdobích

dochází k opačnému vývoji u cizích zdrojů, které se za celé období stále snižují. Důvody, proč jednotlivé složky rostou či klesají, jsou popsány již výše. V subkapitole věnované vertikální analýze společnosti bude provedena podrobnější analýza jednotlivých složek vzhledem k celkovým pasivům.

3.3.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty se zaměřuje na změny jednotlivých skupin zisků, vytvářených podnikem. Meziroční změny jsou stejně jako u rozvahy interpretovány jak v absolutním, tak i v relativním pojetí. Období, za které bude analýza provedena, je taktéž mezi roky 2012-2014.

Vývoj výsledku hospodaření za účetní období měl za celé sledované období růstový trend. Největší kolísání bylo zachyceno u finančního výsledku hospodaření. Ten, jak je možno vidět v tabulce 3-3, v prvním meziročním měření poklesl o více než -291 %. Důvodem byla implementace účetního softwaru SAP, a taktéž navýšení nákladových úroků v daném období. V následujícím roce se vyšplhal do kladných hodnot a výrazně přispěl k nárůstu výsledku hospodaření za účetní období 2014. Největší podíl na kolísání finančního výsledku měla v prvním období položka ostatních finančních nákladů. V následném roce byl ovlivněn finanční výsledek růstem výnosových úroků a zároveň poklesem nákladových úroků. Důvodem pro vyšší růst provozního výsledku mezi lety 2012-2013 je založení podniku v roce 2012, a tedy i zahájení činnosti až v průběhu tohoto roku. Mimořádný výsledek nebyl během analyzovaného období vytvořen, a proto nijak neovlivňuje celkový vývoj výsledku hospodaření za účetní období. V roce 2012 společnost využila možnosti odložené daně, která ovlivnila celkovou daňovou povinnost firmy za toto období. Tímto krokem si společnost navýšila výsledek hospodaření po zdanění.

Tabulka 3-3 Vývoj výkazu zisku a ztráty 2012-2014 v tis. (Kč)

Výše dílčích položek VZZ			
	2012	2013	2014
Provozní výsledek hospodaření	232 996	545 416	675 185
Finanční výsledek hospodaření	-41 508	-162 393	117 388
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	192 858	291 518	708 469
Výsledek hospodaření před zdaněním	191 488	383 023	792 573
Absolutní změna (Kč)			
	2012	2013	2014
Provozní výsledek hospodaření		312 420	129 769
Finanční výsledek hospodaření		-120 885	279 781
Mimořádný výsledek hospodaření		0	0

Výsledek hospodaření za účetní období		98 660	416 951
Výsledek hospodaření před zdaněním		191 535	409 550
Relativní změna (%)			
	2012	2013	2014
Provozní výsledek hospodaření		134,09%	23,79%
Finanční výsledek hospodaření		-291,23%	172,29%
Mimořádný výsledek hospodaření		0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření za účetní období		51,16%	143,03%
Výsledek hospodaření před zdaněním		100,02%	106,93%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Při pohledu na růst VH v celém analyzovaném období se dá očekávat, že bude firma v tomto trendu pokračovat i v následujících letech, kdy může dosahovat stále vyšších provozních výsledků hospodaření. Jediný negativní signál, který byl v tabulce 3-3 zachycen je pokles finančního výsledku hospodaření. Ten, jak už bylo zmíněno výše, byl ovlivněn především implementací softwaru SAP.

3.3.3 Vertikální analýza rozvahy

V této subkapitole je věnován prostor pro vertikální analýzu aktiv a pasiv. Vertikální analýza rozvahy poukazuje na podíl jednotlivých dílčích položek rozvahy k celku (aktiva a pasiva). Je tedy možné porovnávat vývoj jednotlivých položek vzhledem k určité základně.

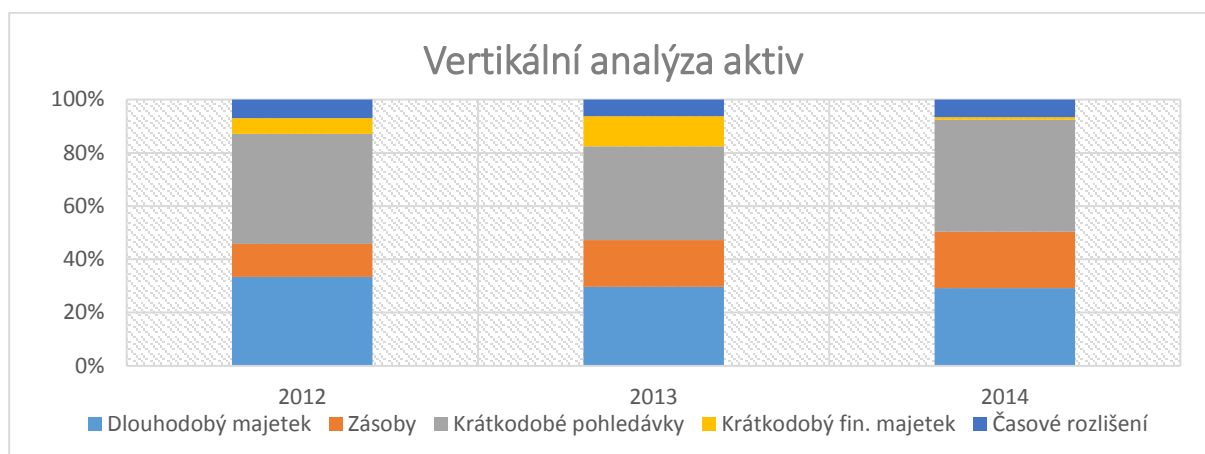
Vertikální analýza aktiv

Aktiva podniku jsou z větší části tvořeny především oběžným majetkem. Při pohledu do tabulky 3-4 je patrné, že největší zastoupení mají krátkodobé pohledávky. Ty ve sledovaném období tvoří v průměru 38 % celkových aktiv. Především pohledávky z obchodních vztahů společnosti tvoří takto vysokou míru krátkodobých pohledávek. V důsledku zvolené strategie firmy dochází ve sledovaném období ke zvyšování podílu zásob k celku. Dlouhodobý majetek společnosti tvoří v průměru 30% celkových aktiv. Na výši dlouhodobého majetku má největší podíl dlouhodobý hmotný majetek, který je tvořen především samostatnými movitými věcmi. V roce 2013 vykazuje krátkodobý finanční majetek vyšší hodnoty (11,34 %), než tomu bylo v ostatních letech. Důvodem je navýšení peněžních prostředků na bankovním účtu. Položka časové rozlišení má za celé období stabilní trend okolo 6 %. V grafu 3-4 je zachycen podíl jednotlivých položek majetku, což odpovídá hodnotám v tabulce 3-4.

Tabulka 3-4 Podíl jednotlivých položek k celkovým aktivům

Vertikální analýza aktiv			
	2012	2013	2014
Dlouhodobý majetek	33,35%	29,65%	29,15%
Dlouhodobý nehmotný	7,78%	8,12%	5,44%
Dlouhodobý hmotný	20,71%	17,03%	15,05%
Dlouhodobý finanční	4,86%	4,49%	8,66%
Oběžná aktiva	59,72%	64,10%	64,28%
Zásoby	12,38%	17,53%	21,25%
Krátkodobé pohledávky	41,45%	35,23%	42,03%
Krátkodobý finanční majetek	5,89%	11,34%	1,00%
Časové rozlišení	6,93%	6,25%	6,56%
Aktiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Graf 3-4 Podíl položek na celkových aktivech

Zdroj: Vlastní zpracování

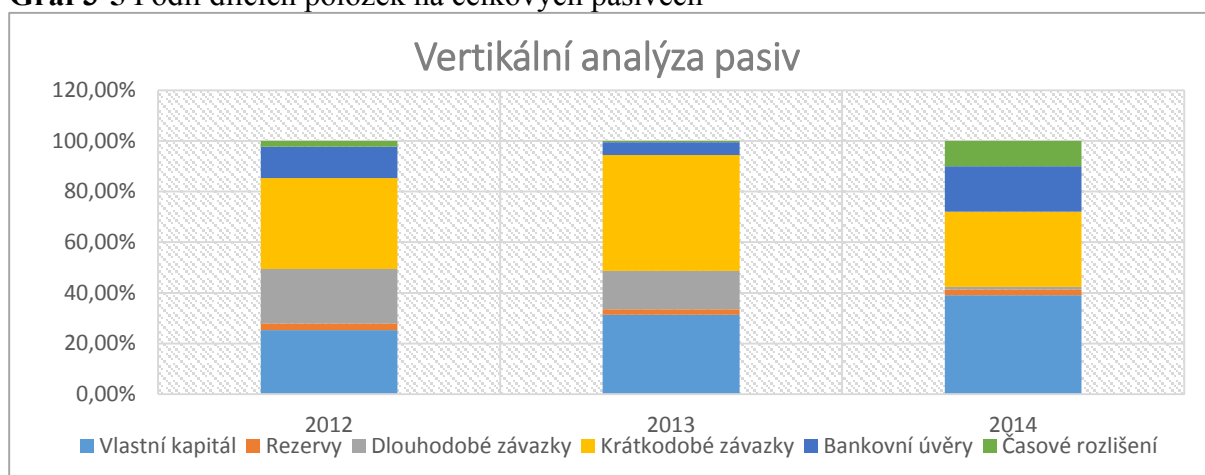
Vertikální analýza pasiv

Společnost svůj majetek pokrývá z větší části cizími zdroji. V prvním sledovaném roce je společnost zadlužena ze 72,49 %. Následující roky hodnota cizího kapitálu klesá. V roce 2014 byla společnost zadlužena „pouze“ z 50,96 %. Hlavním důvodem je snížení dlouhodobých závazků firmy. Vlastní kapitál společnosti tvoří převážně výsledek hospodaření minulého období, kde je nakumulován nerozdělený zisk minulých let. Při pohledu na položku výsledku hospodaření běžného účetního období lze spatřit pozitivní trend, jelikož společnost každým rokem zvyšuje zisk a tím i tržní hodnotu společnosti. Při porovnání oběžných aktiv z tabulky 3-4 a krátkodobých závazků z tabulky 3-5 je patrné, že firma vytváří čistý pracovní kapitál. Čistý pracovní kapitál bude více rozebrán v kapitole o poměrových ukazatelích.

Tabulka 3-5 Podíl jednotlivých položek k celkovým pasivům

Vertikální analýza pasiv			
	2012	2013	2014
Vlastní kapitál	25,27%	31,38%	39,08%
Základní kapitál	0,005%	0,004%	0,004%
Kapitálové fondy	6,69%	7,71%	7,24%
Rezervní fondy	0,35%	0,35%	0,35%
Výsledek hospodaření MO	13,83%	16,97%	18,74%
Výsledek hospodaření BO	4,40%	6,35%	12,74%
Cizí zdroje	72,49%	68,14%	50,96%
Rezervy	2,73%	2,10%	2,28%
Dlouhodobé závazky	21,40%	15,24%	1,02%
Krátkodobé závazky	35,96%	45,66%	29,70%
Bankovní úvěry	12,40%	5,14%	17,95%
Časové rozlišení	2,24%	0,48%	9,96%
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Graf 3-5 Podíl dílčích položek na celkových pasivech

Zdroj: Vlastní zpracování

3.3.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

V následující subkapitole bude provedena vertikální analýza výnosů a nákladů společnosti. Porovnávají budou jednotlivé položky výnosů a nákladů k celku.

Vertikální analýza výnosů

Z tabulky 3-6 je zřetelné, že nejvýznamnější položkou při tvorbě výnosů společnosti jsou výkony – tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které vytváří mezi roky 2012-2014 v průměru 68 %. I přesto, že položka výkonů meziročně rostla, ve vztahu k celkovým výnosům společnosti se jejich poměr ve sledovaném období snižoval. Důvodem tohoto jevu jsou rostoucí

ostatní provozní výnosy. Další výnosové položky tvoří pouze minoritní podíl (0,1 %-5 %) na celkových výnosech společnosti.

Tabulka 3-6 Podíl jednotlivých položek k celkovým výnosům

Vývoj celkových výnosů			
	2012	2013	2014
Tržby za prodej zboží	8,40%	1,30%	3,82%
Výkony	78,61%	67,92%	58,48%
Tržby za prodej DM a majetku	0,04%	0,15%	0,10%
Ostatní provozní výnosy	12,77%	30,46%	36,31%
Výnosové úroky	0,09%	0,16%	0,33%
Ostatní finanční výnosy	0,08%	0,00%	0,96%
Celkové výnosy	100,00%	100,00%	100,00%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Vertikální analýza nákladů

Tabulka 3-7 zachycuje podíl jednotlivých položek nákladů, které podnik ovlivňují. Logicky i v případě nákladů tvoří největší podíl (v průměru 53 %) na celkových nákladech společnosti výkonová spotřeba – náklady vynaložené při tvorbě vlastních výrobků a služeb. Obdobně jako v případě výkonových výnosů se položka výkonové spotřeby v celém období snižuje. Podobně jako u výnosů je druhou nejvýraznější položkou mezi náklady položka ostatních provozních nákladů. Za zmínku stojí také osobní náklady, kde se skrývají mzdové náklady a náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění. Ostatní položky mají na celkové náklady minimální vliv (0,1 %-5 %).

Tabulka 3-7 Podíl jednotlivých položek k celkovým nákladům

Vývoj celkových nákladů			
	2012	2013	2014
Náklady vynaložené na prodané zboží	8,49%	1,34%	3,30%
Výkonová spotřeba	62,58%	52,21%	46,63%
Osobní náklady	11,67%	10,21%	9,16%
Daně a poplatky	0,01%	0,01%	0,03%
Odpisy dlouhodobého majetku	2,89%	2,52%	2,08%
Zůstatková cena prodaného DM	0,00%	0,12%	0,26%
Změna stavu rezerv a opravných položek	0,26%	0,20%	-0,42%
Ostatní provozní náklady	13,31%	31,91%	38,41%
Nákladové úroky	0,74%	0,61%	0,34%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Graf 3-6 Vývoj nákladů a výnosů



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 3-6 poukazuje na progresivní vývoj výnosů i nákladů společnosti. V prvním roce byly náklady téměř ekvivalentní vzhledem k výnosům. Z grafu je patrné, že následující roky rostly celkové výnosy společnosti více v poměru k celkovým nákladům. Tento trend se jeví jednoznačně jako pozitivní. Důležité bude sledovat vývoj výnosů a nákladů v následujících letech.

Shrnutí kapitoly

Ve třetí kapitole autor charakterizoval společnost, kterou si vybral k aplikaci teoretických poznatků v oblasti finanční analýzy. Následně zahájil aplikační část pomocí provedení horizontální a vertikální analýzy výkazů. Z analýzy je patrné, že společnost každoročně zvyšuje hodnotu výsledku hospodaření za účetní období, čímž pozitivně přispívá ke zvyšování ziskového pole a růstu tržní hodnoty společnosti.

4 Zhodnocení finanční situace podniku

V následující kapitole bude provedena finanční analýza společnosti pomocí poměrových ukazatelů, které byly teoreticky vymezeny v subkapitole 2.4.3. Následně bude provedena analýza soustav ukazatelů dle subkapitoly 2.4.4. Poslední oddíl této kapitoly bude věnován zhodnocení finanční situace v podobě sepsání doporučení pro podnik.

4.1 Poměrová analýza

V této části bakalářské práce je provedeno hodnocení finančního zdraví vybraného podniku pomocí jednotlivých skupin poměrových ukazatelů: rentability, likvidity, aktivity a také zadluženosti. Zdrojem pro výpočet poměrových ukazatelů je účetní závěrka společnosti v letech 2012-2014.

4.1.1 Ukazatele rentability

Jak už bylo v teoretické části zmíněno, jedná se o ukazatele ziskovosti. Jelikož v českých podmínkách není přesně definována položka EBIT (v publikacích se výpočty liší), v následujících vzorcích je aplikován způsob výpočtu dle Dluhošové (2010), kde jsou součástí zisku před zdaněním i nákladové úroky.

Tabulka 4-1 Vývoj ukazatelů rentability

Ukazatele rentability				
	Vzorec	2012	2013	2014
ROA	2.5	5,51%	10,00%	15,13%
ROCE	2.6	8,91%	18,57%	25,08%
ROE	2.7	17,39%	20,23%	32,60%
ROS	2.8	3,16%	3,28%	7,41%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Rentabilita aktiv (ROA)

Rentabilita aktiv je považována za klíčové měřítko rentability, jelikož poukazuje na ziskovost společnosti bez ohledu, z jakých zdrojů jsou financovány. V případě analyzované společnosti je z tabulky 4-1 patrný nárůst ROA od počátku sledovaného období. Tento fakt působí pozitivně, jelikož vyšší ziskovost znamená lepší využití zdrojů.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů (ROCE)

Společně s ROE zaznamenala rentabilita dlouhodobých zdrojů v období 2012-2014 nejstrmější růst hodnot. Důvodem je především výrazný pokles dlouhodobých závazků ve sledovaném období, ale také i růst výsledku hospodaření. Tabulka 4-1 signalizuje,

že společnost dokáže vhodně a efektivně využívat dlouhodobé zdroje společnosti. V případě, že bude společnost v budoucnosti více využívat dlouhodobé zdroje v podobě závazků, se dá očekávat menší pokles ukazatele ROCE.

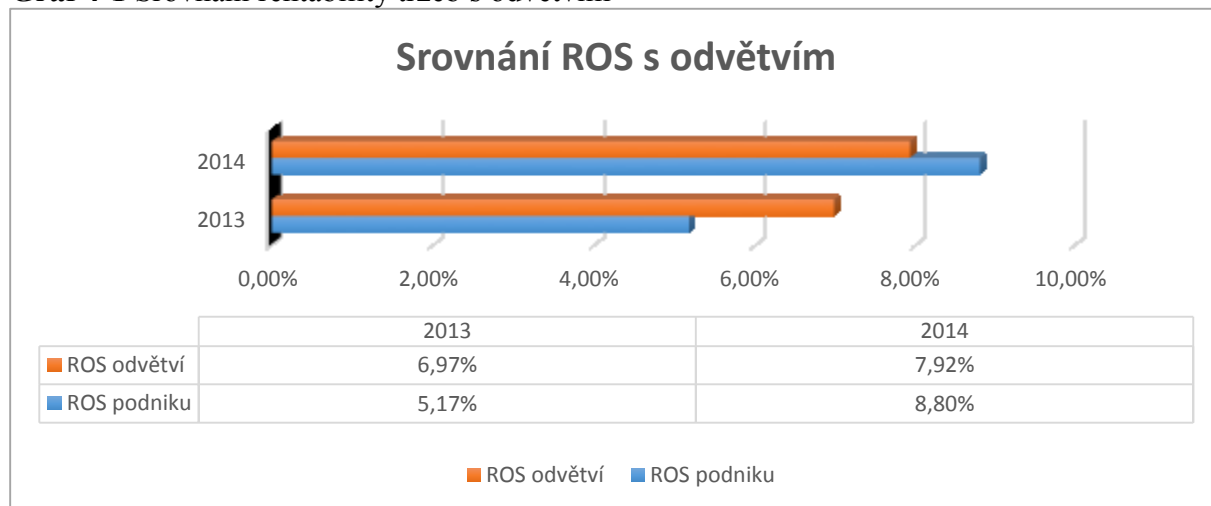
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tento ukazatel zajímá především vlastníky a akcionáře společnosti. Důvod je ten, že vykazované hodnoty představují výši zhodnocení vlastních zdrojů společnosti. Stejně jako předchozí ukazatele rentability i ROE zaznamenalo v celém sledovaném období výraznější růst, což je pro společnost velice pozitivní zpráva. Dle Ministerstva průmyslu a obchodu (2015) v roce 2013 dosahovalo ROE v odvětví výroby motorových vozidel v průměru 17,94 % a v roce 2014 v průměru 22,08 %. Při porovnání hodnot společnosti vzhledem k odvětví je jasné, že společnost vykazuje vyšší hodnoty v obou případech, což signalizuje, že podnik dokáže nadprůměrně zhodnotit vlastní kapitál.

Rentabilita tržeb (ROS)

Ukazatel rentability tržeb kopíruje růst ostatních ziskových ukazatelů. Rostoucí hodnota tohoto ukazatele je znakem dobré práce managementu společnosti, ale i dobrého jména firmy.

Graf 4-1 Srovnání rentability tržeb s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování dle Ministerstva průmyslu a obchodu (2015)

Graf 4-1 znázorňuje, jak si vede společnost Varroc Lighting Systems, s.r.o. v porovnání s odvětvím, ve kterém působí. Lze vidět, že v případě rentability tržeb je na tom analyzovaný podnik v roce 2013 hůř, a naopak v roce 2014 lépe než průměr odvětví. Pro srovnání s odvětvím byl vzorec rentability tržeb modifikován, kdy v čitateli byl dosazen EBIT namísto položky EAT, která byla využita při výpočtu v tabulce 4-1. Důvodem této změny je především

objektivnější posouzení ukazatele, protože ve vzorci se nepočítá s odlišnými úrokovými sazbami za cizí zdroje jednotlivých podniků.

4.1.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity mají za úkol vyjádřit, jakou schopnost má společnost při splácení svých závazků. V dané subkapitole jsou výpočty provedeny pro tři základní ukazatele likvidity: běžné, pohotovostní a okamžitou. Publikace se při doporučených výsledných hodnotách mnohdy liší, a proto jsou v této práci používány doporučené hodnoty, které byly nadefinovány již v teoretické části. Součástí této subkapitoly je také výpočet čistého pracovního kapitálu.

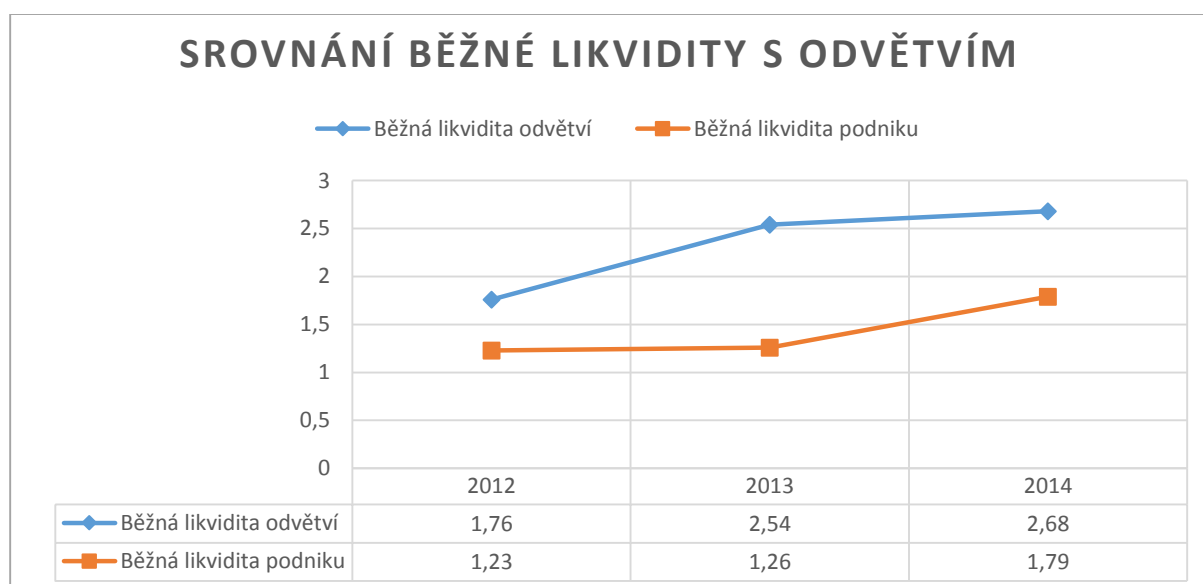
Tabulka 4-2 Vývoj ukazatelů likvidity

Ukazatele likvidity					
	Vzorec	2012	2013	2014	Doporuč. hodnota
Běžná likvidita	2.9	1,23	1,26	1,79	1,5 – 2,5
Pohotovostní likvidita	2.10	0,98	0,92	1,20	1,0 – 1,5
Okamžitá likvidita	2.11	0,16	0,25	0,03	> 0,2
Čistý pracovní kap.	2.12	498 274	611 303	1 573 860	

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Běžná likvidita

Graf 4-2 Porovnání vývoje běžné likvidity společnosti s odvětvím



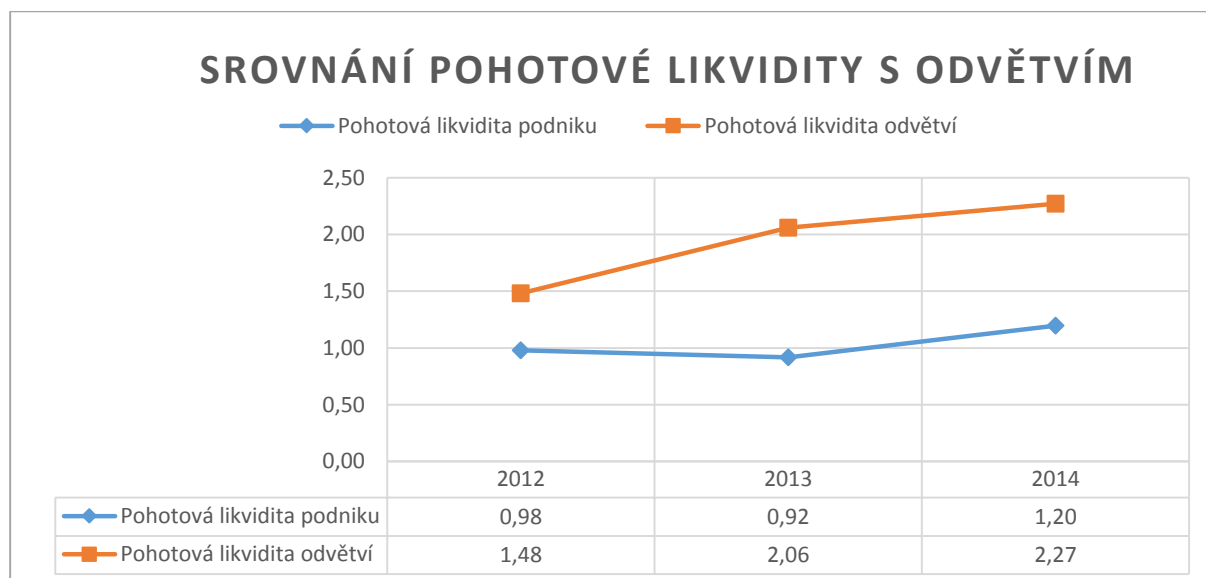
Zdroj: Vlastní zpracování dle Ministerstva průmyslu a obchodu (2015)

V grafu 4-2 je možno vidět srovnání běžné likvidity společnosti s průměrem v odvětví. Porovnání běžné likvidity s odvětvím signalizuje podprůměrnou schopnost analyzované společnosti splácet své závazky. Průměrná likvidita v odvětví od roku 2012 do roku 2014 stále

rostla. Stejný trend měla úroveň likvidity ve společnosti Varroc Lighting Systems, s.r.o., ale na rozdíl od odvětví měla minimální růst. Hlavní slabinou tohoto ukazatele je likvidnost (přeměna aktiv na peněžní prostředky) některých položek oběžného majetku. Například zásoby totiž mohou být špatně prodejné. Nedá se tvrdit, že má podnik kriticky nízkou úroveň běžné likvidity, ale v zájmu managementu by mělo být, aby v následujících letech sledoval vývoj likvidity podniku. V případě, že to bude nutné, by si měl podnik zajistit větší množství platebních prostředků. Při příliš vysoké neschopnosti splácet své krátkodobé dluhy může nastat situace, že bude muset společnost prodat dlouhodobý majetek.

Pohotová likvidita

Graf 4-3 Porovnání vývoje pohotové likvidity společnosti s odvětvím



Zdroj 1 Vlastní zpracování dle Ministerstva průmyslu a obchodu (2015)

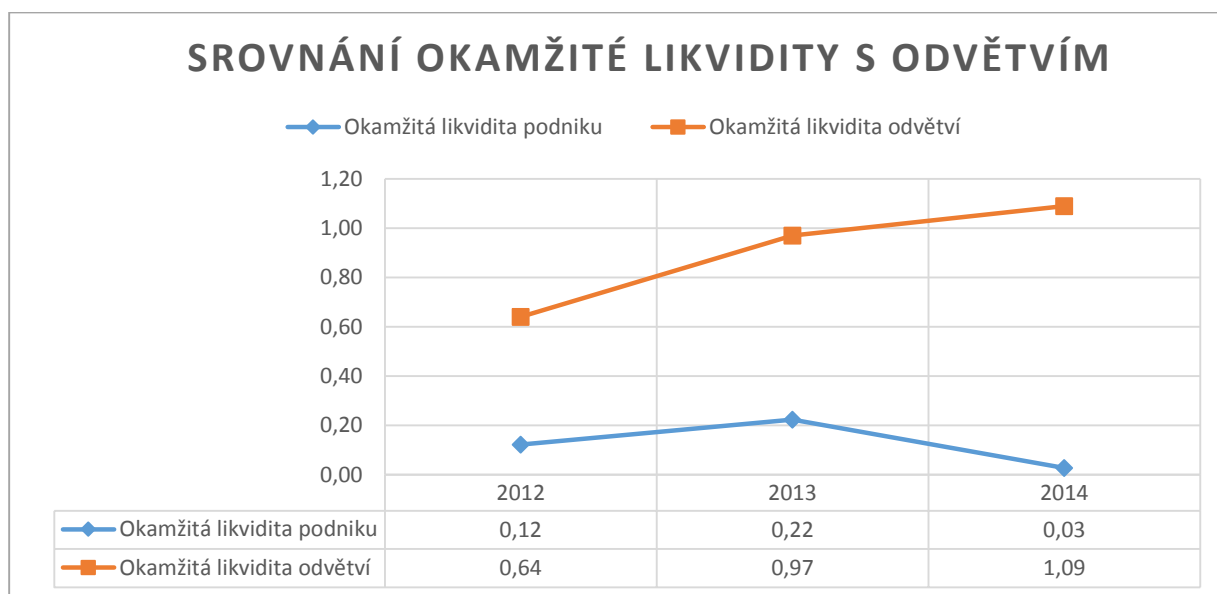
Ukazatel pohotové likvidity znázorňuje vývoj pohotových peněžních prostředků, jako jsou peníze v pokladně, na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry a také pohledávky. V grafu 4-3 je zachycena situace pohotové likvidity v podniku, která téměř kopíruje vývoj běžné likvidity. Rozdílný je propad likvidity v roce 2013 na úroveň 0,92 a to v důsledku dvojnásobného zvýšení krátkodobých závazků z obchodních vztahů oproti roku předešlému. Podobně jako běžná likvidita by měla mít i pohotová likvidita z dlouhodobého hlediska růstový trend, který poukazuje na zlepšení finanční situace podniku.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita společnosti zachycena v grafu 4-4 ze všech tří druhů likvidit zaznamenává oproti automobilovému odvětví největší propad. Důvodem enormně nízkých

hodnot je především snížení pohotových prostředků na bankovních účtech. Dle Ministerstva průmyslu a obchodu je spodní hranicí okamžité likvidity hodnota 0,2, která je rovněž nazývána jako kritická hodnota likvidity. Ukazatel je poměrně nestabilní, takže kolísavost nemusí nutně znamenat problém. Problém spíše působí velice nízké hodnoty, kdy společnost nevytváří příliš vysoký „*finanční polštář*“ pro své závazky. Důvodem takto nízkých hodnot může být zvolená strategie podniku v oblasti finančního hospodaření nebo pouze střet mezi managementem a vlastníky podniku.

Graf 4-4 Porovnání vývoje okamžité likvidity společnosti s odvětvím



Zdroj: Vlastní zpracování dle Ministerstva průmyslu a obchodu (2015)

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál společnosti, vypočítaný podle vzorce 2.12, v letech 2012-2014 dosahuje kladných hodnot. To znamená, že část svých oběžných aktiv společnost financuje dlouhodobým kapitálem. Tento jev se nazývá „*překapitalizování*“ podniku. Daný způsob financování svého majetku je z pohledu manažerů společnosti bezpečnější, jelikož po splacení všech krátkodobých závazků má manažer k dispozici oběžný majetek. Daleko nebezpečnější by bylo, kdyby podnik využíval krátkodobého kapitálu k financování části dlouhodobého majetku – „*podkapitalizování*“.

4.1.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti poukazují na strukturu zdrojů financování majetku – vlastní a cizí. Pomocí následujících vzorců, které jsou popsány v subkapitole 2.4.3.3 teoretické části, je provedena analýza zadluženosti a stability společnosti.

Tabulka 4-3 Vývoj ukazatelů zadluženosti

Ukazatele zadluženosti				
	Vzorec	2012	2013	2014
Podíl vlastního kapitálu na aktivech	2.14	25,85%	31,53%	43,41%
Ukazatel věřitelského rizika	2.15	74,15%	68,47%	56,59%
Finanční páka	2.16	3,96	3,19	2,56
Ukazatel zadluženosti VK	2.18	286,88%	217,11%	130,38%
Úrokové krytí	2.19	481,30%	601,93%	1722,46%
Úrokové zatížení	2.20	20,78%	16,61%	5,81%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Podíl vlastního kapitálu na aktivech

Tento ukazatel charakterizuje dlouhodobou finanční stabilitu. V tabulce 4-3 je zachycen podíl vlastního kapitálu na aktivech, který má rostoucí trend v celém období. Zvyšování tohoto ukazatele znamená, že podnik upevňuje svoji finanční stabilitu. Pokud by ale tento ukazatel narůstal podobnou rychlostí i v dalších obdobích, mohlo by dojít k poklesu výnosnosti vložených prostředků.

Ukazatel věřitelského rizika

Ukazatel věřitelského rizika zachycuje přesný opak předchozího ukazatele, a to podíl věřitelského majetku na celkových aktivech společnosti. Obecně platí, že čím vyšší je hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Z tabulky 4-3 lze zjistit, že mezi lety 2012-2014 v celém období klesá podíl cizích zdrojů financování. Sledovaný trend se jeví pozitivně, jelikož společnost v určité míře využívá cizí kapitál (který je levnější), ale z dlouhodobého hlediska upevňuje svoji finanční stabilitu. Také v případě tohoto ukazatele by mohl neustálý pokles danou rychlostí vést k tomu, že za pár let bude společnost využívat nízké množství cizího kapitálu, což povede k poklesu výnosnosti.

Finanční páka

Finanční páka je ukazatel, který by měl mít v delším časovém horizontu stabilní úroveň hodnot. Ve sledovaném období finanční páka sice stále klesá, ale v následných letech se očekává zpomalení tohoto ukazatele, jelikož byla v roce 2012 společnost založena a v tomto roce využívala „do startu“ větší množství cizího kapitálu. V následujících letech si začala budovat finanční stabilitu. Pomocí výpočtu vzorce 2.17 z teoretické části bylo zjištěno, že finanční páka kladně působí na fungování společnosti. To znamená, že je vhodně zvolen poměr mezi vlastními a cizími zdroji financování majetku.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

Dle Dluhošové (2010) je akceptovatelná hranice zadluženosti vlastního kapitálu od 80 % do 120 %. V případě společnosti Varroc Lighting Systems, s.r.o. je zadlužení vlastního kapitálu ve sledovaném období daleko vyšší, ale to z toho důvodu, že se podnik v daném období nacházel ve fázi založení. Proto je tento ukazatel potřeba nadále sledovat a zjistit, zda se ustálí v doporučeném rozmezí.

Úrokové krytí

Rostoucí trend tohoto ukazatele v celém analyzovaném období se pro společnost jeví velice pozitivně. Důvod je ten, že ukazatel roste vysokou rychlostí a společnost je schopna krýt úroky dlužící věřitelům pomocí zisku. Důvodem tohoto nárůstu je neustálé zvyšování zisku před zdaněním. Podnik si tedy během roku vydělá na zaplacení úroků, a navíc vytvoří zisk pro vlastníky a akcionáře společnosti.

Úrokové zatížení

Převrácenou hodnotou úrokového krytí je úrokové zatížení. Ve společnosti má tento ukazatel klesající trend. Tento jev je pro podnik pozitivní informací, jelikož úroky, které jsou věřitelům vypláceny, odčerpávají stále nižší množství zisku, který podnik vytvoří.

4.1.4 Ukazatele aktivity

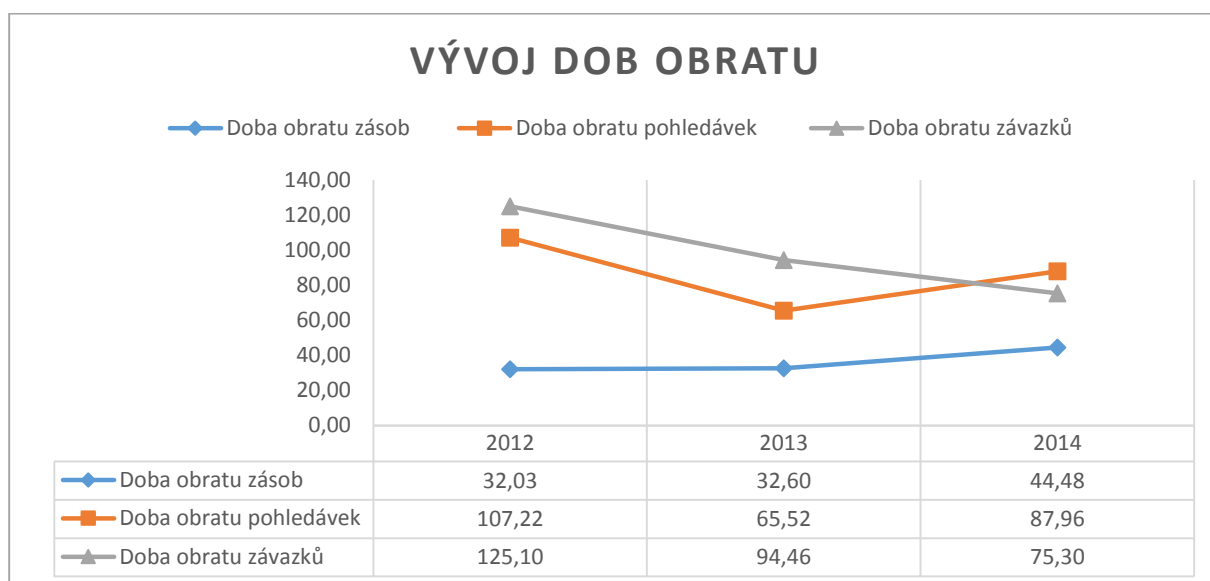
Ukazatele aktivity rovněž vypovídají o likviditě společnosti. V následující tabulce 4-4 jsou znázorněny vypočtené hodnoty ukazatelů aktivity. Rychlost obratu je vyjádřena koeficientem a doby obratu udávají hodnoty ve dnech.

Tabulka 4-4 Vývoj ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity				
	2012	2013	2014	Vzorec
Rychlost obratu aktiv	1,39	1,94	1,72	2.21
Doba obratu aktiv	258,66	185,96	209,29	2.22
Doba obratu zásob	32,03	32,60	44,48	2.23
Doba obratu pohledávek	107,22	65,52	87,96	2.24
Doba obratu závazků	125,10	94,46	75,30	2.25

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Graf 4-5 Vývoj dob obratu



Zdroj: Vlastní zpracování

Rychlost obratu aktiv

Ukazatel rychlosti obratu aktiv měří intenzitu využití celkového majetku. Čím vyšší hodnotu tento ukazatel zaznamená, tím efektivněji podnik využívá majetek. V případě společnosti Varroc Lighting Systems, s.r.o. si lze z tabulky 4-4 všimnout, že je vývoj tohoto ukazatele poměrně kolísavý. Příčinou zvýšení hodnoty obratu na 1,94 v roce 2013 je ta, že i když podnik mezi lety 2012-2013 navýšil tržby přibližně o 45%, aktiva v tomto období rostla minimálně. Vzhledem k tomu, že je podnik ve fázi založení a krátkodobého působení na trhu se dá předpokládat, že se v následujícím časovém intervalu bude ukazatel stabilizovat s možným minimálním růstem.

Doba obratu aktiv

Obrácenou hodnotou pro rychlost obratu aktiv je právě doba obratu, tedy počet dnů potřebných pro „obrácení“ majetku společnosti. Oproti prvnímu roku je vidět pokles tohoto ukazatele, což je pro podnik pozitivním signálem.

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob je poměrně nízká a v zásadě pozitivní. V průměru 37 dní se nachází majetek podniku ve formě zásob. Společnost musí dbát na udržení podobných hodnot i v budoucnu. Příliš vysoká doba obratu zásob by totiž znamenala investování zbytečně vysokých částek do zásob vzhledem k rychlosti jejich opracování.

Doba obratu pohledávek

Hodnota ukazatele dosahovala v prvním roce vysokých hodnot, což lze vysvětlit tím, že byla společnost v tomto roce založena. Následující dvě období podnik snížil dobu obratu pohledávek, což je pozitivní jev. V grafu 4-5 je vidět stálý poměr mezi dobou obratu pohledávek a závazků. Pouze rok 2014 změnil trend, kdy doba obratu pohledávek vzrostla. Důvodem byl 44% nárůst pohledávek z obchodních vztahů. Do budoucna by bylo vhodné, kdyby společnost dokázala „stlačit“ hodnotu tohoto ukazatele na nižší hodnotu a zároveň dodržovala zásadu solventnosti, kdy doba obratu závazků by měla být vyšší než doba obratu pohledávek.

Doba obratu závazků

Příliš vysoká hodnota doby obratu z prvního roku (125 dnů) ve sledovaném období neustále klesá. Jak už bylo v práci zmíněno, v letech 2012 - 2013 je stálý poměr mezi závazky a pohledávkami. Na rozdíl od doby obratu pohledávek má daný ukazatel tendenci se stále snižovat.

4.2 Analýza soustav ukazatelů

V této části práce bude nejprve proveden pyramidový rozklad ukazatele ROE, a poté bude provedena analýza podniku pomocí bonitního a bankrotního modelu.

4.2.1 Pyramidový rozklad ROE

Výpočet pyramidového rozkladu je zaměřován na změnu a rozklad finančního ukazatele ROE v období 2013-2014.

Tabulka 4-5 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Pyramidový rozklad ROE				
	Vzorec	2013	2014	Vliv
daňová redukce zisku	EAT/EBT	0,76	0,89	+
úroková redukce zisku	EBT/EBIT	0,83	0,94	+
provozní rentabilita	EBIT/T	5,17%	8,80%	+
obrat aktiv	T/A	1,94	1,72	-
finanční páka	A/VK	3,19	2,56	-
Rentabilita vlastního kap.	EAT/VK	20,23%	32,60%	61,18%

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Z tabulky 4-5 lze zjistit, že nejvýraznější kladný podíl na změně rentability vlastního kapitálu o 61,18 % měla provozní rentabilita společnosti. Naopak negativně rentabilitu nejvíc ovlivnil dílčí ukazatel finanční páky. Důvodem rapidního růstu provozní rentability je téměř

dvojnásobné zvýšení položky výsledku hospodaření před zdaněním. Propad finanční páky se projevuje z toho důvodu, že podnik ve sledovaném období zvyšuje samofinancování společnosti pomocí vlastního kapitálu. V budoucnu lze očekávat stabilizaci ukazatele finanční páky, ale ukazatel provozní rentability by měl vzhledem k propozicím společnosti stále narůstat.

4.2.2 Bankrotní a bonitní modely

Tato část práce se zabývá analýzou podniku pomocí predikčních modelů, které dokáží poukázat na pravděpodobnost bankrotu společnosti. K analýze je použit Altmanův model aplikovaný dle vzorce 2.27 a Kralickův quick-test, který byl teoreticky vymezen ve vzorcích 2.28 – 2.31.

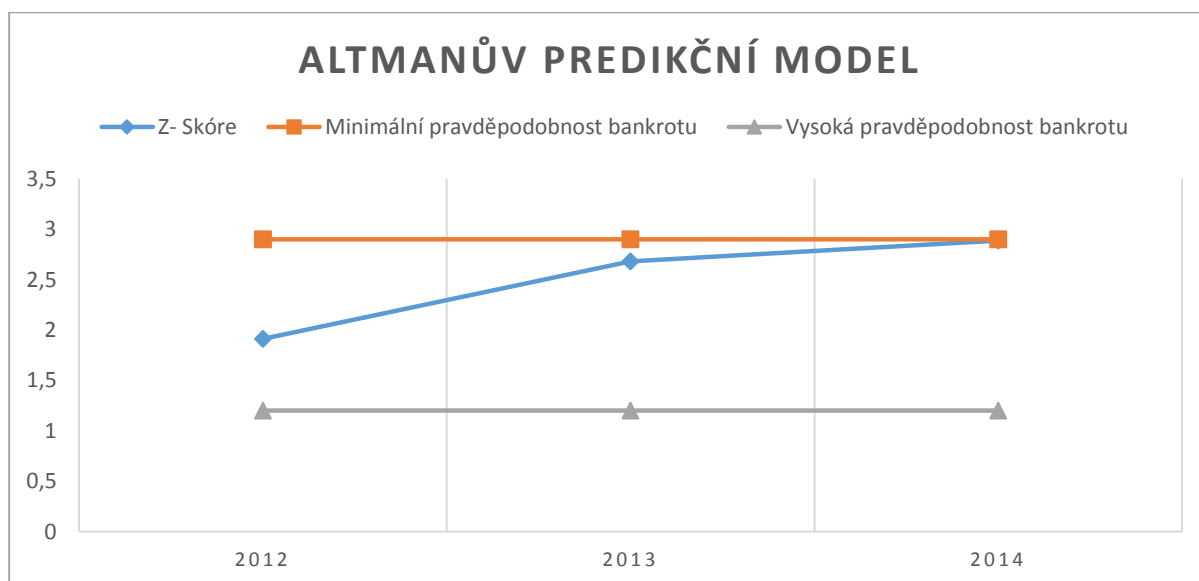
Altmanovo Z-skóre

Tabulka 4-6 Vyhodnocení Altmanova modelu

Altmanův predikční model				
	Vzorec	2012	2013	2014
X1	2.27	0,08	0,10	0,20
X2		0,12	0,14	0,16
X3		0,17	0,31	0,47
X4		0,15	0,20	0,34
X5		1,39	1,93	1,72
Z - Skóre		1,91	2,68	2,89

Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 4-6 Vývoj Altmanova Z-skóre v letech



Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 4-6 jsou vypočítány hodnoty Altmanova modelu za období 2012-2014, které v kombinaci s grafickým znázorněním (graf 4-6) poukazují na to, že se podnik ve sledovaném období nachází po celou dobu v pásnu „šedé zóny“. V případě, že se podnik nachází v šedé zóně, nelze přesně predikovat, zda je společnost spíše náchylná k úpadku a následnému bankrotu nebo má naopak nízkou pravděpodobnost krachu. Faktem je, že se Altmanovo Z-skóre v celém období zvyšuje a v roce 2014 dosahuje hodnoty 2,89 - kdy chybí velice málo, aby se podnik přehoupnul přes hranici 2,9, která znázorňuje „zdravé“ podniky s minimální pravděpodobností bankrotu. V analyzovaném horizontu nejrychleji rostly ukazatele x3 a x4. Ukazatel x3 – ROA vypovídá o zvyšující se efektivitě zhodnocování majetku podniku a ukazatel x4 poukazuje na zvyšování účetní hodnoty podniku.

Za předpokladu, že se bude podnik stále vyvíjet lze tvrdit, že se v průběhu následujících 2 let podle Altmanovy teorie podnik stane minimálně náchylný k bankrotu. Pro podnik nacházející se v šedé zóně je důležité, aby management sledoval i v dalších letech každý pohyb jednotlivých dílčích ukazatelů a vyhodnotil celkovou situaci.

Kralickův quick-test

V důsledku toho, že analyzovaná společnost využila možnosti nevytvářet přehled o finančním výkazu cash flow, autor využil pro výpočet hodnoty CF vzorec dle Kislingerové (2008).

Tabulka 4-7 Vyhodnocení Kralickova quick-testu

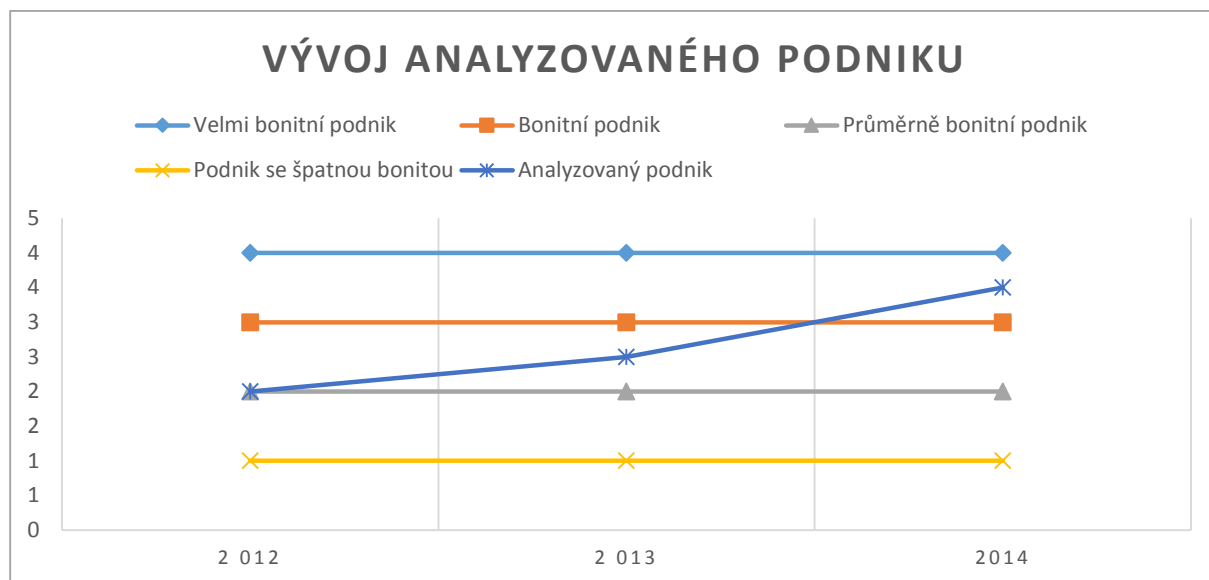
Hodnocení Kralickova quick-testu				
	Vzorec	2012	2013	2014
R1	2.28	0,253	0,314	0,391
R2	2.29	6,881	3,992	2,790
R3	2.30	0,055	0,100	0,151
R4	2.31	0,058	0,049	0,063
Bodové ohodnocení Kralickova quick-testu				
	Vzorec	2012	2013	2014
R1	2.28	3	4	4
R2	2.29	2	3	4
R3	2.30	1	2	4
R4	2.31	2	1	2
Výsledná hodnota		2	2,5	3,5

Zdroj: Vlastní zpracování

V tabulce 4-7 jsou zachyceny výpočty dílčích ukazatelů Kralickova quick-testu s následným výsledným koeficientem (hodnotou). Při porovnání výsledných hodnot testu s tabulkou 2-5 z teoretické části, lze zjistit, jak bonitní je analyzovaný podnik. V případě

společnosti Varroc Lighting Systems, s.r.o. se hodnota Kralickova testu v roce 2012 vyšplhala na úroveň 2 bodů, což je definováno v tabulce 2-5 jako podnik s průměrnou bonitou. V následujících dvou obdobích se výsledný koeficient testu zvyšoval. Pro lepší znázornění je vývoj bonity podniku zachycen v grafu 4-7.

Graf 4-7 Vývoj Kralickova quick-testu



Zdroj: Vlastní zpracování

Z grafu 4-7 je možno vyčíst, že v roce 2014 podnik překročil hranici 3 bodů (3,5 bodů). Podle Kislingerové (2008) se podniky s takovou hodnotou vyznačují jako nadprůměrně bonitní. Především ukazatele R1 a R2 (finanční stability) byly významným důvodem růstu celkového koeficientu. Jelikož ukazatele R3 a R4 (výnosové situace) jsou hodnoceny poměrně nízkými hodnotami, by bylo dobré, kdyby se vedení společnosti snažilo o zvýšení těchto ukazatelů.

Díky tomu, že hodnota Kralickova testu v celém sledovaném období rostla, lze tvrdit, že se podnik stává stabilně bonitním, a pokud bude daná situace udržitelná, může být management s bonitou podniku spokojen.

4.3 Celkové zhodnocení a doporučení

Tato část bakalářské práce je věnována celkovému zhodnocení finanční analýzy společnosti Varroc Lighting Systems, s.r.o. s následným doporučením pro možné zlepšení. Analýza společnosti vycházela z veřejně dostupných dat za období 2012-2014, přesněji z výkazu zisku a ztráty a rozvahy. Samotná analýza finančního zdraví společnosti zahrnovala v první fázi horizontální a vertikální analýzu, následně doplněnou o analýzu poměrových

ukazatelů. Pro dokreslení situace ve společnosti byly k základním ukazatelům finanční analýzy využity bankrotní a bonitní modely.

Z provedené analýzy rozvahy, konkrétně z horizontální analýzy, lze vidět neustálý růst aktiv, a tedy i zdrojů krytí majetku, což pro společnost představuje pozitivní trend. Hlavním důvodem tohoto růstu je zvyšování oběžného majetku především v podobě zásob na úkor snižování dlouhodobého majetku. Na straně pasiv se v průběhu analýzy taktéž mění výše podílu krytí majetku. V prvním roce analyzovaného období totiž výše vlastních zdrojů krytí představovala zhruba 25 % z celkových pasiv, kdežto v posledním roce sledovaného období byl poměr v zastoupení vlastního a cizího kapitálu téměř vyrovnaný. Důvodem pro zvyšování vlastního kapitálu je především vytváření zisku společnosti, který se promítá ve fondech tvořených ze zisku a také v nerozděleném zisku minulého období. Hlavním faktorem pro snižování cizích zdrojů krytí je každoroční snižování krátkodobých i dlouhodobých závazků. Důvodem jejich snižování je každoroční splácení úvěrů, ale také například snížením dohadných účtů pasivních nebo snížením závazků z obchodních vztahů.

Horizontální a vertikální analýza výkazu zisku a ztráty, pro společnost vyšla poměrně pozitivně. Dominantním zdrojem při vytváření zisku společnosti je provozní výsledek hospodaření, který byl vytvářen především pomocí tržeb z prodeje vlastních výrobků společnosti, ale také díky prodeji zboží, což je pro výrobní společnost zcela obvyklý jev. Finanční výsledek hospodaření zaznamenal v letech 2012 a 2013 ztrátu v důsledku převažujících nákladových úroků nad úroky výnosovými. V žádném ze sledovaných roků nebyla společnost ve ztrátě, ba naopak měl zisk rostoucí trend a v každém roce se navyšoval.

Výsledky ukazatelů rentability společnosti vykazují ve srovnání s odvětvím nadprůměrné hodnoty. V každém roce sledovaného období je zachován rostoucí trend všech ukazatelů rentability. Z analýzy je patrné, že společnost dokáže efektivně zhodnotit vlastní kapitál, což zajímá především vlastníky a akcionáře společnosti. V roce 2014 dosáhla společnost nejvyšší hodnoty rentability vlastního kapitálu a to 32 %.

Při pohledu na ukazatele likvidity je možné vyčíst, že se společnost v porovnání s odvětvím nachází v podprůměrných hodnotách. V letech 2012 a 2013 dosahovaly ukazatele běžné a pohotové likvidity nižší hodnoty, než jsou literárně doporučené. V analyzovaném období měly výsledné hodnoty ukazatelů likvidity kolísavý charakter. Především ukazatel okamžité likvidity v roce 2014 dosahoval enormně nízkých hodnot, kdy společnost využila

pohotové peněžní prostředky především k financování dlouhodobého majetku (hmotného a finančního).

Z ukazatelů zadluženosti je patrné, že společnost každoročně snižuje zadluženost společnosti v důsledku každoročního navyšování zisku, což už bylo zmíněno výše. Velice pozitivní jsou výsledky ukazatelů úrokového krytí, a tedy i úrokového zatížení, které poukazují na schopnost společnosti Varroc Lighting Systems, s.r.o. hradit úroky společnosti. Za sledované období se výše ukazatele úrokového krytí zvýšila téměř čtyřnásobně.

Výsledky ukazatelů aktivity jsou pro danou společnost poměrně pozitivní. Z výsledku ukazatele rychlosti obratu aktiv lze tvrdit, že společnost efektivně využívá svá aktiva, jelikož hodnoty dosažené v celém sledovaném období jsou vyšší, než je doporučená hranice – 1. Z pohledu na doby obratu pohledávek a závazků lze vidět stálý poměr mezi těmito ukazateli s klesající tendencí. Pouze v roce 2014 nebylo dodrženo pravidlo solventnosti, kdy se výrazně zvýšila hodnota doby obratu pohledávek v důsledku zvýšení pohledávek z obchodních vztahů.

Z široké nabídky predikčních modelů pro dokreslení situace autor ve své bakalářské práci využil Altmanovo Z-skóre a Kralickův quick-test na bázi CF dle Kislingerové (2008).

V případě analýzy pomocí Altmanova bonitního modelu je patrné, že se podnik ve sledovaném období nachází po celou dobu v pásmu šedé zóny. Toto pásmo se vyznačuje tím, že nelze přesně predikovat, zda je společnost spíše náchylná k úpadku a následnému bankrotu nebo má naopak nízkou pravděpodobnost bankrotu. Pro společnost je důležité, že se výsledné hodnoty Altmanova Z-skóre v celém období zvyšují. V roce 2014 se z-skóre vyšplhalo na úroveň hodnoty 2,89 - kdy chybí velice málo, aby se podnik překlenul přes hranici 2,9 - která znázorňuje zdravé podniky s minimální pravděpodobností bankrotu.

Kralickův quick-test poskytuje podobný pohled na situaci, kdy v roce 2012 vyšla výsledná hodnota testu 2 a podnik byl tudíž zařazen do kategorie šedé zóny. Podobně jako v případě Altmanova modelu se i v případě Kralickova testu hodnoty tohoto ukazatele pro roky 2013 a 2014 navyšovaly, kdy se společnost Varroc Lighting Systems, s.r.o. v roce 2014 dokonce přehoupla z kategorie průměrně bonitních podniků (šedé zóny) na úroveň bonitních podniků, která společnost definuje jako nízké náchylnou k úpadku. V případě neustálého růstu tohoto ukazatele lze v budoucnu očekávat přehoupnutí i přes posední „metu“ na úroveň výrazně bonitních podniků. V důsledku zhodnocení finančního zdraví společnosti Varroc Lighting Systems, s.r.o. lze navrhnout určitá opatření pro zlepšení situace.

Situace v oblasti rentability je v současném stavu uspokojivá, a tudíž doporučení autora je pokračovat v nastoleném trendu a nadále navyšovat výsledky hospodaření, a tedy i jednotlivé ukazatele rentability.

V době provedení finanční analýzy se společnost Varroc Lighting Systems, s.r.o. nacházela na českém trhu teprve tři roky, a tudíž lze předpokládat, že se společnost snaží určitým způsobem vybudovat silnější postavení na trhu automobilového průmyslu, čímž musí v první fázi zainvestovat do dlouhodobého majetku a modernizace. V prvních letech provozu společnosti lze taktéž předpokládat vyšší zadluženost, jelikož společnost nemá dostatek vlastních prostředků. A právě v důsledku zvýšené zadluženosti v prvních třech letech měla společnost s řízením oběžných prostředků, přesněji peněžních prostředků problém, kdy likvidita společnosti Varroc Lighting Systems, s.r.o. vycházela v porovnání s odvětvím značně podprůměrně, a proto je hlavním doporučením pro společnost lepší řízení oběžných aktiv, kdy by mohla společnost přesunout část svého oběžného majetku do podoby peněžních prostředků, aby zajistili vhodnější úroveň likvidity. V případě, že by podnik nijak nekorigoval likviditu, by mohlo v budoucnu dojít k značnému problému.

Dalším doporučením, které by mohl podnik zvážit, se týká oblasti aktivity. Společnost totiž vykazuje relativně vysoké hodnoty doby obratu pohledávek, kdy v roce 2014 dokonce nedodrжуje pravidlo solventnosti. V současném stavu se nejedná o značný problém, ale je důležité, aby se daný stav nevyskytoval v delším časovém období. Autor tedy navrhuje, aby se společnost zaměřila na platební morálku odběratelů a případně si vždy dostatečně ověřila bonitu nových partnerů. Platební morálka odběratelů by měla představovat interval přibližně třiceti dnů. Platební morálku by mohla společnost z části ošetřit pomocí nabídky výhodného skonta v případě dřívějšího splacení závazku ze strany odběratele. Další z možností, jak zamezit špatné platební morálce je ten, že by společnost v případě nedodržení navrhovaného časového úseku pro splacení mohla požadovat určitou peněžní kompenzaci v podobě penále.

Pro společnost bude důležitý především budoucí vývoj. Autor tedy navrhuje, aby management podniku v období po provedení finanční analýzy stále kontroloval, a případně operativně reagoval na vývoj finanční situace. Současná bakalářská práce může posloužit jako výchozí zdroj informací, který může být využit ke srovnání a zjištění, zda se společnost ve srovnání s konkurencí stále zlepšuje nebo naopak oslabuje svoji situaci v automobilovém průmyslu.

5 Závěr

Na základě toho, že je finanční analýza považována za účinný nástroj zhodnocení finančního zdraví jakékoliv společnosti, vypracoval autor na dané téma bakalářskou práci. Důvodem volby tohoto tématu byla jednak komplexnost využití tohoto nástroje, ale především důležitost - každý manažer by měl znát správné aplikování finanční analýzy.

Cílem této bakalářské práce bylo zhodnocení finančního zdraví podniku Varroc Lightning Systems s.r.o., který působí v oblasti automobilového průmyslu teprve tři roky. Následným úkolem autora bylo zhodnotit celkovou situaci společnosti a navrhnout efektivní řešení pro zlepšení fungování celého podniku v rámci odvětví. Data pro hodnocení finančního zdraví podniku byla převzata z veřejně dostupných zdrojů pro období 2012-2014.

Práce byla rozdělena do tří stěžejních částí. První z nich se zabývala charakteristikou finanční analýzy včetně její historie. Následně byly popsány jednotlivé metody, které byly v bakalářské práci využity.

V další části autor věnoval prostor představení společnosti Varroc Lighting Systems, s.r.o. z historického hlediska a následně poukázal na současnou situaci podniku. V této části byla taktéž provedena horizontální a vertikální analýza.

Poslední část byla věnována analýze poměrových ukazatelů včetně dokreslení situace pomocí predikčních modelů. V závěru byl na základě provedené analýzy podnik celkově zhodnocen, a následně byly sepsány určitá doporučení pro zlepšení efektivity společnosti.

Provedená finanční analýza společnosti Varroc Lightning Systems, s.r.o. byla pro společnost užitečnou v tom smyslu, že autor v práci zohlednil porovnání s odvětvím, což může pro podnik sloužit jako stručný nástin jejich situace vzhledem ke společnostem, které se v tomto průmyslu vyskytují. Taktéž může být tato práce považována za výchozí zdroj pro posouzení budoucího stavu společnosti. Finanční zdraví společnosti Varroc Lightning Systems, s.r.o., po prvních třech letech působení na trhu, autor považuje za velice pozitivní v porovnání některých dílčích ukazatelů s odvětvím. Silnou „zbraní“ v konkurenčním boji a snahu stát se významnou částí automobilového průmyslu je spolupráce podniku v Moravskoslezském automobilovém klastru (MAK), který může pro podnik v budoucnosti znamenat výraznou výhodu oproti podnikům, které v klastru nefigurují.

Seznam použité literatury

Knižní zdroje

- [1] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [2] KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck, 2008. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7179-713-5.
- [3] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.
- [4] KOVANICOVÁ, Dana a Pavel KOVANIC. *Poklady skryté v účetnictví*. Praha: Polygon, 1995. ISBN 80-901778-4-0.
- [5] MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. Vzdělávání a certifikace účetních. ISBN 80-7357-219-2.
- [6] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
- [7] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [8] VALACH, Josef. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-71-2.
- [9] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

Internetové zdroje

- [10] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014* [online]. 2015 [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/dokument157262.html>.
- [11] OECD. *Small and Medium-sized Enterprises: Local Strength, Global Reach* [online]. 2000 [cit. 2016-03-27]. Dostupné z: <http://www.oecd.org/cfe/leed/1918307.pdf>.
- [12] VARROC LIGHTING SYSTEMS. *O nás* [online]. 2016 [cit. 2016-03-26]. Dostupné z: <http://www.varroc.cz/o-nas-2.html>.

Seznam zkratek

A	Aktiva
BÚ	Bankovní úvěr
BÚO	Běžné účetní období
CA	Celková aktiva
CF	Cash Flow
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
DA	Dlouhodobá aktiva
DIV	Dividendy
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EA	Emise akcií
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před odečtením úroky a zdaněním
EBT	Zisk před zdaněním
NZ	Nerozdělený zisk
OA	Oběžná aktiva
ODP	Odpisy
P	Pasiva
POHL	Pohledávky
PP	Peněžní prostředky
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita investovaného kapitálu

ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
t	Sazba daně
T	Tržby
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
ZÁS	Zásoby
ZÁV	Závazky
ZK	Základní kapitál

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 6. 5. 2016



Milan Rozbroj